

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční situace podniku Ostroj, a.s.
Financial Situation Assessing of the Company Ostroj, a.s.

Student: Petr Uvíra
Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student:

Petr Uvíra

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Téma:

Zhodnocení finanční situace podniku Ostroj, a.s.
Financial Situation Assessing of the Company Ostroj, a.s.

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metod finanční analýzy
3. Charakteristika vybraného podniku
4. Analýza finanční situace daného podniku a zhodnocení výsledků
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

FRIDSON, Martin and Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4th ed. New York: Wiley, 2011. ISBN 978-0-470-63560-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 5. května 2017


.....
Petr Uvíra

Poděkování

Rád bych poděkoval doc. Ing. Miroslavu Čulíkovi, Ph.D. za cenné rady, věcné připomínky a vstřícnost při konzultacích a vypracování bakalářské práce.

Obsah

1 Úvod	4
2 Popis metod finanční analýzy	5
2.1 Pojem finanční analýza	5
2.2 Zdroje pro finanční analýzu	5
2.2.1 Účetní výkazy	6
2.2.2 Výroční zpráva	8
2.3 Uživatelé finanční analýzy	9
2.4 Metody finanční analýzy	10
2.4.1 Horizontální analýza	11
2.4.2 Vertikální analýza	12
2.4.3 Poměrové ukazatele	12
2.4.3.1 Ukazatelé rentability	13
2.4.3.2 Ukazatelé likvidity	16
2.4.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	20
2.4.4.1 Analýza citlivosti a scénářů	22
3 Charakteristika vybraného podniku	23
3.1 Základní údaje o společnosti	23
3.2 Historie a tradice společnosti	23
3.3 Předmět podnikání společnosti	24
3.4 Rozdělení společnosti do divizí	24
3.5 Údaje o statutárních a správních orgánech společnosti	25
3.6 Údaje o zaměstnancích	26
4 Analýza finanční situace daného podniku a zhodnocení výsledků	27
4.1 Horizontální analýza	27
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy	27
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	32
4.1.3 Horizontální analýza výkazu cash flow	37
4.2 Vertikální analýza	38
4.2.1 Vertikální analýza rozvahy	38
4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	43
4.3 Poměrová analýza	46
4.3.1 Ukazatelé rentability	46
4.3.2 Ukazatelé likvidity	52
4.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatelů	58
4.4.1 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROA	58
4.4.2 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele CL	66
4.5 Citlivostní analýza ukazatelů	72
4.5.1 Citlivostní analýza ukazatele ROA	72
4.5.2 Citlivostní analýza ukazatele CL	75
5 Závěr	78
Seznam použité literatury	80
Seznam zkratk	82
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je pro podnik jeden z nejvýznamnějších instrumentů, který používá ke zjišťování finanční situace a jeho problémů. Tvoří nedílnou součást finančního řízení a napomáhá zhodnocovat procesy, které se během účetního období v podniku udály. Finanční analýza slouží také pro odhad budoucího vývoje. V podniku se finanční analýze nejvíce věnují manažeři, kteří mají na starost bezproblémový chod podniku. Největší úkol manažerů je pomocí finanční analýzy zjistit finanční zdraví a ekonomickou situaci podniku, kterou lze zjistit za pomoci různých metod finanční analýzy. Nejdůležitějšími daty pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, pomocí kterých se finanční analýza sestavuje. Finanční a ekonomická situace podniku lze nejlépe zhodnotit pomocí poměrových ukazatelů.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti Ostroj, a. s. za pomoci metod finanční analýzy v letech 2011 - 2015.

Bakalářská práce je tvořena pěti kapitolami, kde první kapitolou je úvod a poslední pátou kapitolu závěr. V úvodě, jakožto první kapitole bakalářské práce je popsána finanční analýza a její cíle.

Druhá kapitola popisuje metody finanční analýzy. Jedná se o teoretickou část. V této kapitole jsou zejména uvedeni uživatelé finanční analýzy, ale také zdroje pro zpracování finanční analýzy, mezi které řadíme účetní výkazy podniku. Její nedílnou součástí jsou také metody finanční analýzy, pomocí kterých lze zjistit finanční zdraví podniku. Do metod finanční analýzy lze zařadit horizontální analýzu, vertikální analýzu a v neposlední řadě také poměrovou analýzu. V této kapitole je také použita metoda pyramidového rozkladu a s ní spojená analýza odchylek a analýza citlivosti.

Třetí kapitola charakterizuje vybranou společnost Ostroj a. s.. V této kapitole je popsána historie a předmět podnikání společnosti. Nedílnou součástí tvoří také charakteristika rozdělení společnosti do divizí a vnitropodnikové informace.

Ve čtvrté kapitole jsou aplikovány metody finanční analýzy, které jsou popsány v teoretické části. Jedná se o praktickou část, ve které jsou interpretovány výsledky ukazatelů finanční analýzy, které jsou zobrazeny pomocí grafů a tabulek.

Pátou částí je závěr, ve kterém jsou zhodnoceny výsledné hodnoty z praktické části.

2 Popis metod finanční analýzy

Tato kapitola se bude zabývat teoretickými východisky problematiky finanční analýzy, které byly zpracovány z literárních zdrojů, které jsou součástí seznamu literatury. Bude zde také popsána základní charakteristika finanční analýzy a metody finanční analýzy.

2.1 Pojem finanční analýza

Existuje celá řada definic finanční analýzy. Finanční analýza je chápána jako formalizovaná metoda, která zkoumá získané údaje a napomáhá dospět k závěrům o finanční situaci daného podniku a jeho celkovém hospodaření [3]. Finanční analýzu lze také chápat jako proces získávání závěrů z výsledků finančního hospodaření podniku minulých nebo budoucích období. Do cílů finanční analýzy lze mimo jiné zahrnout zjišťování silných a slabých stránek podniku, a zároveň testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti [9]. Finanční analýza zahrnuje soubor různých činností, které si ukládají za cíl zjistit a vyhodnotit finanční situaci podniku [8].

Finanční analýza je oblast, která pro podnik představuje velice důležitou součást a napomáhá ke kvalifikovanému řízení. Představuje soubor metod a aktivit, které jsou použitelné ke zhodnocení současné a budoucí finanční situace podniku. Finanční analýza vytváří nezbytný soubor informací, které napomáhají ke správnému finančnímu rozhodování a řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku [4].

Ve finanční analýze se tedy zabýváme hospodařením podniku a jeho finančním zdravím. Snažíme se najít jeho silné stránky, na kterých staví nebo by mohl v budoucnosti stavět a také slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k určitým problémům. Z toho vyplývá, že nehodnotíme pouze minulý vývoj, ale velkou pozornost věnujeme také možnému budoucímu vývoji firmy, snažíme se ho předvídat a pomocí rozhodnutí přijatých na základě finanční analýzy také ovlivňovat [5, 12].

2.2 Zdroje pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy závisí na vstupních informacích. Základní data pro finanční analýzu jsou čerpána zejména z účetních výkazů.

Informační zdroje pro finanční analýzu lze dělit podle několika kritérií do kategorií:

Finanční informace:

- účetní výkazy a výroční zprávy,
- vnitropodnikové informace,
- prognózy finančních analytiků a vedení firmy,
- burzovní informace,
- zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

Kvantifikovatelné nefinanční informace:

- firemní statistiky produkce, odbytu a zaměstnanosti,
- prospekty, interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace:

- zprávy vedoucích pracovníků,
- komentáře manažerů,
- komentáře odborného tisku,
- nezávislá hodnocení a prognózy [1].

2.2.1 Účetní výkazy

Hlavním zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Nejběžněji dostupné finanční informace o podniku jsou ve výroční zprávě společnosti. Výkazy finančního účetnictví jsou rozhodující součástí účetní závěrky. Právě informace získané z výkazů finančního účetnictví představují základní a nepostradatelný zdroj pro finanční analýzu. Bez těchto výkazů by finanční analýza nebyla proveditelná. Základními účetními výkazy, které jsou součástí účetní závěrky, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow [11].

Rozvaha (balance)

Rozvaha zachycuje majetkovou a zdrojovou strukturu podniku. Z pohledu finanční analýzy se jedná o nejdůležitější zdroj informací. Lze z ní činit závěry ve vztahu k finančnímu zdraví firmy. Aktiva se vždy musí rovnat pasivům, je to základní bilanční rovnice [1]. Aktiva členíme na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek zahrnuje majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a dochází u nich k postupnému opotřebování. Člení se zejména na

dlouhodobý hmotný a dlouhodobý nehmotný majetek. Dlouhodobý hmotný majetek je majetek, jehož pořizovací cena je vyšší jak Kč 40 000,- a doba použitelnosti je delší než jeden rok. Zahrnuje samostatné movité věci, pozemky, budovy, stavby, pěstitelské celky trvalých porostů, zvířata, umělecká díla a předměty z drahých kovů, bez ohledu na pořizovací cenu. Dlouhodobý nehmotný majetek je majetek, jehož pořizovací cena je vyšší než Kč 60 000,- a doba použitelnosti delší než jeden rok. Zahrnuje nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva [1, 11].

Oběžná aktiva jsou vázaná ve výrobním procesu podniku do jednoho roku. V rozvaze jsou uspořádána podle likvidity, od nejméně likvidních k nejlikvidnějším. Nejméně likvidní částí jsou zásoby. Dále obsahuje pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Oběžná aktiva představují pro podnik neefektivní uložení finančních prostředků, jejich určitá míra je nutná, aby nebyla narušena kontinuita provozu podniku [1, 8].

Pasiva členíme na vlastní kapitál neboli vlastní zdroje a cizí zdroje neboli cizí kapitál.

Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, který je jeho hlavní složkou. Základní kapitál se tvoří dle právní formy podnikání. Povinně se vytváří u akciové společnosti, společnosti s ručením omezeným a komanditní společnosti. Dále vlastní kapitál obsahuje kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období [8, 9].

Cizí zdroje představují zdroje, které podnik získal od jiných fyzických nebo právnických osob. Představují dluhy podniku, které musí být v určitém časovém okamžiku uhrazeny. Cizí zdroje obsahují rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry [8, 11].

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)

Hlavním významem výsledovky je vyjádřit úspěšnost podniku z hlediska využívání jeho majetku a zdrojů, jakého hospodářského výsledku bylo dosaženo. Matematicky se jedná o vztah: výnosy – náklady = výsledek hospodaření [1]. Výkaz zohledňuje náklady a výnosy podniku a výsledky hospodaření podniku.

Výnosy jsou peněžní prostředky, které podnik získal za dané účetní období ze svých činností. **Náklady** jsou peněžní prostředky, které podnik za dané účetní

období účelně vynaložil k dosažení výnosů. Náklady a výnosy se dělí do určitých oblastí, které můžeme rozdělit na provozní a finanční aktivity. Ve výkazu zisku a ztráty můžeme nalézt několik úrovní výsledků hospodaření. Výsledek hospodaření členíme na výsledek hospodaření z provozní činnosti, z finanční činnosti, za běžnou činnost, za účetní období a výsledek hospodaření před zdaněním [8, 11].

Výkaz Cash flow (přehled o peněžních tocích)

Výkaz cash flow zachycuje příjmy peněz a jejich výdaje v závislosti na hospodářských operacích podnikatelské jednotky. Struktura výkazu CF se dělí na tři základní části – CF z provozní činnosti, CF z investiční činnosti a CF z finanční činnosti.

CF z provozní činnosti nám umožňuje zjistit, zda míra výsledku hospodaření za běžnou činnost odpovídá vydělaným penězům a do jaké míry je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu [11].

CF z investiční činnosti zahrnuje části, které souvisejí s pohybem investičních částí [1].

CF z finanční činnosti slouží k hodnocení vnějších zdrojů financování [11].

Existují dvě metody cash flow, kterými jsou přímá a nepřímá metoda. Pomocí přímé metody jsou vykazovány hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Pomocí nepřímé metody jsou vykazovány peněžní toky z provozní činnosti a dochází k úpravě hospodářského výsledku o nepeněžní operace [8].

2.2.2 Výroční zpráva

Výroční zprávu vyhotovují povinně podniky podléhající auditu. Jejím účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení.

Obsahem výroční zprávy musí být podle § 21 zákona o účetnictví, kromě informací nezbytných pro naplnění účelu výroční zprávy, nejméně tyto finanční a nefinanční informace:

- o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy,
- o předpokládaném vývoji činnosti podniku,

- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,
- o tom, zda účetní jednotka má organizační složku podniku v zahraničí, požadované podle zvláštních právních předpisů [19].

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy jsou ti, jimiž finanční analýza slouží, ti co využívají její výsledky pro svá rozhodnutí. Okruh uživatelů může být rozdělen do těchto skupin:

Investoři jsou primární uživatelé finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku. Kapitál podniku je poskytován akcionáři. Akcionáři a ostatní investoři mají prioritní zájem o finančně-účetní informace, ať už se jedná o kapitálově silné investory, jimiž jsou různé instituce anebo fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi.

Investiční hledisko spočívá ve využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Investoři uplatňují kontrolní hledisko vůči manažerům.

Manažeři využívají výslednou finanční analýzu zejména pro dlouhodobé, ale i operativní finanční řízení firmy. Tyto informace z finanční analýzy jim poskytují zpětnou vazbu mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Dobrý přehled o finanční situaci podniku napomáhá manažerům ke správnému rozhodnutí při získávání finančních zdrojů, při zajištění optimální majetkové a kapitálové struktury, při alokaci volných peněžních prostředků a jako podklad pro finanční plán.

Obchodními partnery se rozumí dodavatelé a odběratelé. Dodavatele zajímá především, zda podnik bude schopen platit své závazky. Jsou zainteresováni především v prosperitě podniku, jeho solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se pozornost vztahuje na dlouhodobou stabilitu. Cílem je zajistit si odbyť u stabilního zákazníka. Odběratelé (zákazníci) se zajímají o finanční situaci dodavatele v dlouhodobém obchodním vztahu. Potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Zaměstnanci sledují prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu firmy, která jim může zajistit dlouhodobé a perspektivní povolání. Zajímá se také o její ziskovost, neboť často bývají motivováni na hospodářském výsledku společnosti.

Banky a jiní věřitelé se zajímají zejména o finanční situaci svého potenciálního dlužníka. Informace o finanční situaci podniku jsou velice důležité a pomáhají ke správnému rozhodnutí, zda poskytnout úvěr, za jakých podmínek a neposlední řadě v jaké výši. Banky svoje úvěrové podmínky často váží na konkrétní finanční ukazatele a jejich hodnoty.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data. Jedná se zejména o data pro statistické a daňové účely. Dále také pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělení finanční výpomoci podnikům a v neposlední řadě o získání přehledu o finančním stavu podniku se státní zakázkou.

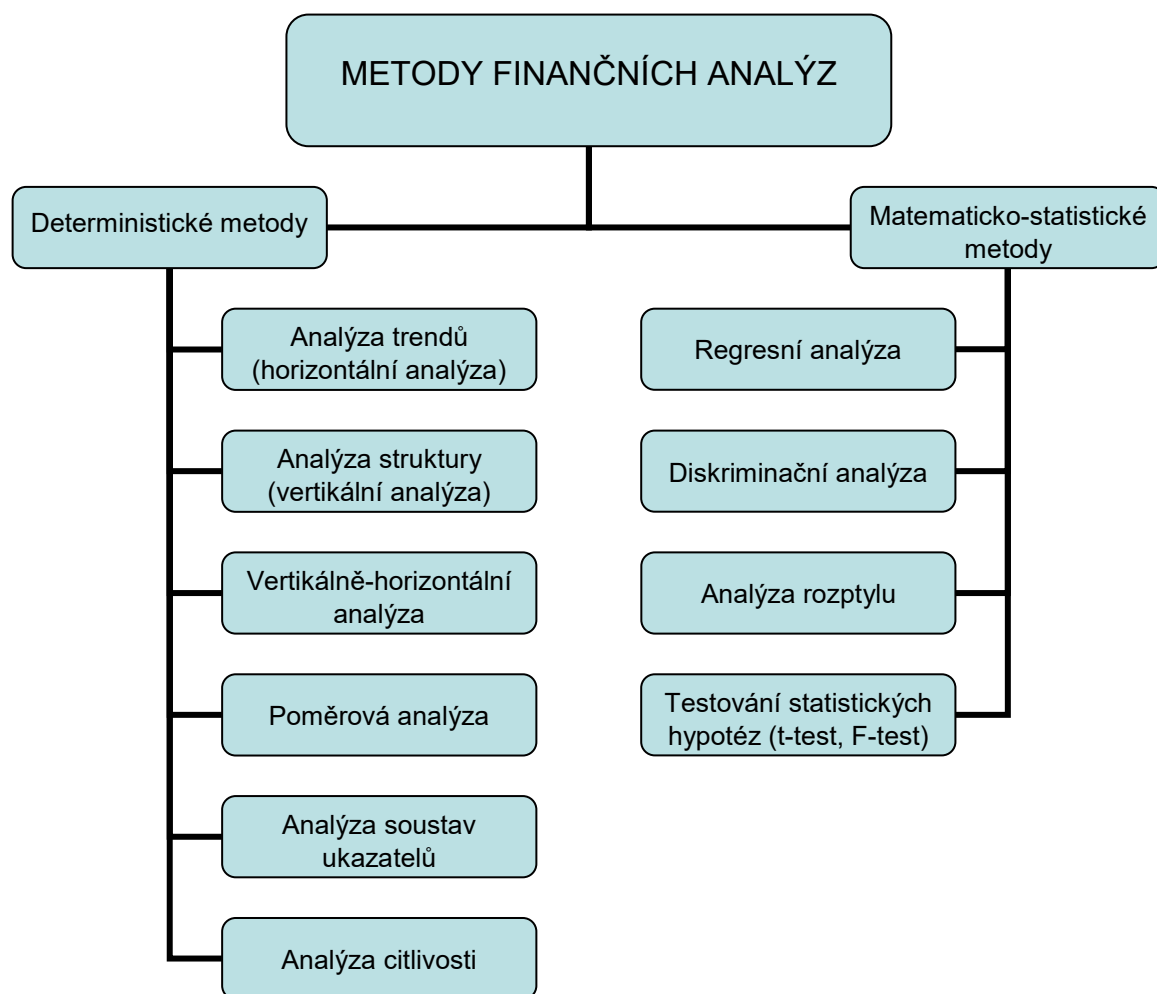
Konkurenti se zaměřují na finanční informace podobných podniků za účelem srovnávání s výsledky jejich hospodaření. Jedná se zejména o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob apod.

Uživatelů finanční analýzy je daleko více, než je uvedeno. Lze zde uvést i další zájemce o finanční analýzu, jimiž jsou např. analytici, burzovní makléři, daňoví poradci, odborové svazy, university, novináři, ale také široká veřejnost, která se z různých důvodů zajímá o činnost podniku [8].

2.4 Metody finanční analýzy

Existuje několik metod finanční analýzy, které můžeme rozdělit několika způsoby. Můžeme je rozdělit do dvou základních skupin na metody deterministické a metody matematicko-statistické. Deterministické metody se používají zejména pro analýzu vývoje a struktury a pro analýzu odchylek. Matematicko-statistické metody se používají k posouzení determinantů a faktorů vývoje. Vycházejí z delších časových období. Rozdělení metod do dvou základních skupin znázorňuje následující obrázek č. 2.1 [1].

Obr. č. 2.1 *Metody finanční analýzy*



Zdroj: Dluhošová (2010), str. 73

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu lze také označit jako analýza vývojových trendů. Tato analýza se zabývá změnami ukazatelů, které se udály v jednotlivých obdobích. Finanční účetní výkazy obsahují jak údaje týkající se běžného roku, tak údaje z předcházejících let. Finanční analytik může z časových řad zkoumat průběh změn a odhalovat trendy vývoje finančních položek.

Při analýze se berou v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i relativní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích, horizontálně. Z tohoto důvodu zde hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů [1].

Horizontální analýzu lze vypočítat dle následujících vzorců:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je rok běžný a $t-1$ představuje rok předchozí.

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzu můžeme také označit jako analýzu struktury. Podstata metody spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně položené jako 100 %. Tato technika rozboru se označuje jako vertikální analýza, protože se pracuje v jednotlivých letech od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky. V případě rozvahy se obvykle jednotlivé položky poměřují s celkovým stavem aktiv (resp. pasiv). Ve výkazu zisků a ztrát se porovnávají jednotlivé položky s celkovými tržbami [12].

Vertikální analýzu lze vypočítat dle následujícího vzorce:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.4.3 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastějším zdrojem jsou účetní data obsažena v účetních výkazech. Poměrové ukazatele patří mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metody finanční analýzy. Umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách firmy [12].

Poměrových ukazatelů je velké množství a můžeme je rozdělit do těchto skupin:

- ukazatelé rentability,
- ukazatelé likvidity,
- ukazatelé aktivity,
- ukazatelé zadluženosti,

- ukazatelé finančního trhu [6].

Tato bakalářská práce se bude zabývat ukazateli rentability a likvidity.

2.4.3.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability neboli výnosnosti vloženého kapitálu se obecně považují za nejdůležitější. V rámci finanční analýzy slouží ke komplexnímu posouzení celkové úspěšnosti a hospodářské schopnosti podniku. Vyjadřují efektivnost a zhodnocování kapitálu vloženého do podniku. Ukazatelé rentability poměří zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení [9].

Nejobecnější tvar tohoto ukazatele je dle Kislingerové [7]:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.4)$$

Tyto ukazatele nejčastěji vycházejí z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, jakožto dvou základních účetních výkazů. Konstrukce tohoto ukazatele se v různých pramenech liší zvláště podle toho, jaká hodnota zisku z výkazu zisku a ztrát se dosazuje do čitatele, a která položka z rozvahy se v daném případě považuje za vložený kapitál.

Do čitatele se zpravidla vkládají tyto kategorie zisku:

EBIT (Earnings Before Interest and Tax) – jedná se o zisk před odečtením nákladových úroků a daní, představuje provozní hospodářský výsledek,

EBT (Earnings Before Taxes) – jedná se o zisk před zdaněním, ve srovnání s předchozí kategorií nákladové úroky již byly odečteny,

EAT (Earnings After Taxes) – jedná se o zisk po zdanění neboli čistý zisk.

Ve jmenovateli se střídá několik údajů v závislosti na tom, které vložené prostředky analyzujeme, nejčastěji je to kapitál [3; 7].

Rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets)

Ukazatel ROA poměří zisk s celkovými aktivy, které jsou investovány do podnikání bez ohledu na zdroje financování (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Měřením ROA vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu. Z časového hlediska by tento ukazatel měl mít rostoucí trend [12].

ROA lze vypočítat dle vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} . \quad (2.5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Ukazatel ROE hodnotí výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Ukazuje velikost zisků, připadajících na jednu korunu investovaného kapitálu. Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku jejich investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo výnosovou míru a rizikovou prémii. Požadavek je, aby byl ukazatel dlouhodobě vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

U tohoto ukazatele platí, že pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státních obligací, státních pokladničních poukázek, aj.), potom může dojít k zániku podniku, neboť investor vyžaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení [12].

ROE lze vypočítat dle vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} . \quad (2.6)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed)

Ukazatel představuje široce používané měřítko výnosnosti podniku, často pro mezipodnikové srovnání. Tento ukazatel se zaměřuje na dlouhodobé zdroje a poskytuje informace o jejich výnosnosti [12].

ROCE lze vypočítat dle vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} . \quad (2.7)$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Rentabilita tržeb poměřuje dosažený zisk k tržbám. Konstrukcí tohoto ukazatele zjistíme procentuální množství zisku v 1 Kč tržeb. Jestliže tento ukazatel dosahuje nízké úrovně, pak řízení firmy je špatné. Naopak, jestliže tento ukazatel dosahuje

vysoké úrovni, pak úroveň řízení je nadprůměrná. Tento ukazatel je vhodné používat pro srovnávání mezi podniky a srovnávání v čase. Do čitatele tohoto ukazatele dosazujeme buď hrubý zisk před zdaněním a před nákladovými úroky, tedy EBIT nebo čistý zisk, tedy EAT [1].

ROS lze vypočítat dle vzorců:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}, \quad (2.8)$$

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}. \quad (2.9)$$

Rentabilita nákladů – ROC

Rentabilita nákladů nám říká, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Vyšší hodnota tohoto ukazatele vypovídá o dobrém zhodnocení vložených nákladů. Tento ukazatel využíváme pro srovnání v čase [1].

ROC lze vypočítat dle vzorce:

$$rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady}. \quad (2.10)$$

Mezi doplňující ukazatele rentability na bázi cash flow lze zařadit CF rentabilita aktiv (ROA (CF)), rentabilita vlastního kapitálu z CF (ROE (CF)) a CF rentabilita tržeb (ROS (CF)). Tyto ukazatele jsou oproti klasické rentabilitě založeny za bázi cash flow. Poměřuje se zde CF z provozní činnosti, nikoliv zisk jako je tomu u klasické rentability.

Cash flow rentabilita aktiv (Cash flow Return on Assets)

Tento ukazatel vyjadřuje poměr CF z provozní činnosti s celkovými aktivy, které byly investovány do podniku bez ohledu na způsob jejich financování. Pomáhá zjistit, jakou část příjmů podnik generuje z kapitálu vázaného v majetku [16].

CF rentabilitu aktiv lze vypočítat dle vzorce:

$$CF\ rentabilita\ aktiv = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{aktiva}. \quad (2.11)$$

Cash flow rentabilita vlastního kapitálu

CF rentabilita VK je ukazatel, který vyjadřuje poměr CF z provozní činnosti s vlastním kapitálem za dané účetní období. Tento ukazatel, který je na bázi CF ukazuje, kolik cash flow připadá na jednu korunu investovaného kapitálu [15].

CF rentabilitu vlastního kapitálu lze vypočítat dle vzorce:

$$CF \text{ rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.12)$$

Cash flow rentabilita tržeb (Cash Return on Gross Assets)

CF rentabilita tržeb neboli ROS (CF) je ukazatel, který vyjadřuje poměr CF z provozní činnosti s tržbami. Tento ukazatel ukazuje finanční efektivitu firmy. Jestliže ukazatel v jednotlivých letech klesá, znamená to buď růst výnosů anebo snížení vnitřních finančních možností firmy [17].

Cash flow rentabilitu tržeb lze vypočítat dle vzorce:

$$CF \text{ rentabilita tržeb} = \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{tržby}}. \quad (2.13)$$

2.4.3.2 Ukazatelé likvidity

Likvidita je nedílnou složkou hodnocení výkonnosti podniku. Odhaduje schopnost podniku splácet krátkodobé závazky. Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Jde o to, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. V této oblasti se setkáváme s těmito pojmy:

Likvidita určité složky – vyjadřuje vlastnost určité složky rychle a bez ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Můžeme ji označit jako likvidnost.

Likvidita podniku – vyjadřuje schopnost podniku hradit své platební závazky včas.

Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit k tomu, co je nutno zaplatit. Likvidita je pro finanční rovnováhu podniku velmi důležitá, dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svých závazků [11].

Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio)

Celková likvidita vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen pokrýt oběžnými aktivy krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Smysl spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny. Významný je tento ukazatele hlavně pro krátkodobé věřitele podniku, kterým poskytuje informace, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku [11].

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku [3]. Vypovídací schopnost je závislá na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv a typu odvětví, v němž podnik operuje. Jedná se o stavový ukazatel a jeho vývoj je nutné posuzovat v čase. Optimální hodnoty jsou stanoveny v rozmezí 1,5 – 2,5 [9].

Celkovou likviditu lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.14)$$

Ukazatel pohotové likvidity (Quick Ratio – Acid Test Ratio)

U ukazatele pohotové likvidity je odstraněn z čitatele vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, tj. zásob. Čítel ukazatele můžeme také upravit o nedobytné pohledávky, pochybné pohledávky, neboť likvidnost této části majetku je velmi nízká. Spíše než samotnou hodnotu ukazatele, resp. její porovnání s hodnotami ukazatele v jiných podnicích, je užitečné sledovat její vývoj v čase. Ve srovnání s předchozím ukazatelem se považuje za mnohem praktičtější [1].

Optimální hodnoty tohoto ukazatele jsou stanoveny v rozmezí 1,0 – 1,5 [9]. Podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv. Vyšší hodnota je příznivější z hlediska věřitelů, méně však z hlediska podniku. Znamená totiž, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok.

Pohotovou likviditu lze vypočítat dle vzorce:

$$pohotov\acute{a} \text{ likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob y}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}. \quad (2.15)$$

Ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio)

Ukazatel okamžité likvidity je z krátkodobého hlediska velmi důležitý. Měří schopnost podniku zaplatit své krátkodobé závazky. Pohotové platební prostředky, které jsou nejlikvidnější položky rozvahy, představují peníze, peníze na účtech a šeky. Minimální hodnota této likvidity se uvádí 0,2. U tohoto ukazatele se doporučují hodnoty v rozmezí 0,9 – 1,1 [11].

Okamžitou likviditu lze vypočítat dle vzorce:

$$okamžit\acute{a} \text{ likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} pr\acute{o}středky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}. \quad (2.16)$$

Mezi další ukazatele likvidity patří doplňkové ukazatele struktury oběžných aktiv, a to podíl pohledávek na OA a podíl zásob na OA.

Podíl pohledávek na OA

Tento ukazatel poměřuje podíl pohledávek na celkových oběžných aktivech. Tento ukazatel by měl mít klesající trend, ale i rostoucí trend může být pozitivní, jestliže dochází k pravidelnému splácení pohledávek od odběratelů [1].

Podíl pohledávek na OA lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}. \quad (2.17)$$

Podíl zásob na OA

Tento ukazatel poměřuje podíl zásob, jakožto nejméně likvidní částí oběžných aktiv s celkovými oběžnými aktivy. Podíl zásob by z tohoto důvodu neměl být příliš vysoký [1].

Podíl zásob na OA lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{podíl zásob na OA} = \frac{\text{z\acute{a}sob y}}{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}. \quad (2.18)$$

Mezi další ukazatele likvidity řadíme ukazatele na bázi peněžních toků:

Krytí závazků CF

Tento ukazatel je sestaven na základě cash flow. Je definován jako poměr cash flow ke stavu krátkodobých závazků a vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky za dané období [1].

Ukazatel krytí závazků CF lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{krytí závazků CF} = \frac{CF}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.19)$$

S analýzou likvidity je ještě spojen tento ukazatel:

Čistý pracovní kapitál – ČPK (Net working capital)

ČPK lze zařadit mezi rozdílové ukazatele. Obsahuje takovou část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky, a která po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění záměrů podniku. Můžeme ho také chápat jako část oběžného majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji [1].

ČPK lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}. \quad (2.20)$$

Poměrový ukazatel likvidity

Tento ukazatel vychází z čistého pracovního kapitálu. Neměl by dosahovat záporných hodnot, jeho vývoj by měl být stabilní. Doporučená optimální hodnota tohoto ukazatele by měla pohybovat v rozmezí 30 % - 50 % [1].

Poměrový ukazatel likvidity lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}}. \quad (2.21)$$

Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Tento ukazatel je definován jako poměr vlastního kapitálu ke dlouhodobému majetku. Dlouhodobý majetek má být financován vlastním kapitálem. Tento ukazatel by měl mít stabilní vývoj [1].

Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}. \quad (2.22)$$

Ukazatel podkapitalizování

Tento ukazatel vyjadřuje, že dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobými zdroji. Ukazatel nesmí klesnout pod hodnotu 1, což by znamenalo, že dlouhodobý majetek je kryt i krátkodobými zdroji, což by mohlo ohrozit vývoj podniku [1].

Ukazatel podkapitalizování lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}{\text{dlouhodobý majetek}}. \quad (2.23)$$

2.4.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

K hlavním vrcholovým ukazatelům patří ukazatelé rentability, na které má vliv jak zadluženost firmy, tak i likvidita a aktivita firmy. Pomocí pyramidového rozkladu můžeme identifikovat odchylky vrcholových ukazatelů, a na základě zjištěných výsledků, můžeme navrhnout opatření ke zlepšení situace podniku.

Pyramidové soustavy ukazatelů slouží k rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Soustava má na vrcholu jediný ukazatel a rozkladem se postupně rozšiřuje směrem dolů jako pyramida. Pomocí vhodně sestavené pyramidové soustavy ukazatelů můžeme hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku [1, 12].

Ukazatel rentability aktiv – ROA lze rozložit na uvedený součin:

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EBIT}{EAT} \cdot \frac{EAT}{VK} \cdot \frac{VK}{A}. \quad (2.24)$$

Přičemž platí, že $\frac{EBIT}{EAT}$ je poměr zisku před zdaněním a nákladovými úroky na čistém zisku, $\frac{EAT}{VK}$ je rentabilita vlastního kapitálu a $\frac{VK}{A}$ je ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE lze rozložit na uvedený součin [10]:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}. \quad (2.25)$$

Přičemž platí, že $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce zisku, $\frac{EBIT}{T}$ je rentabilita tržeb, $\frac{T}{A}$ je obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Na tento ukazatel působí, jakou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene, rentabilita tržeb a jak efektivně využívá podnik svůj majetek.

Mezi další významné vrcholové ukazatele řadíme i ukazatele likvidity, a to zejména ukazatel celkové likvidity.

Ukazatel celkové likvidity – tento ukazatel lze rozložit na uvedený součin [10]:

$$CL = \frac{OA}{CK_{KR}} = \frac{OA}{\phi dT} \cdot \frac{CK_{KR}}{\phi dT} = \frac{OA}{\phi dT} \cdot \frac{\phi dT}{CK_{KR}}. \quad (2.26)$$

Přičemž platí, že $\frac{OA}{\phi dT}$ je doba obratu oběžných aktiv, $\frac{CK_{KR}}{\phi dT}$ je doba obratu cizího kapitálu krátkodobého, OA jsou oběžná aktiva a ϕdT jsou průměrné denní tržby.

Vrcholový ukazatel je možné rozložit pomocí aditivní a multiplikativní vazby. Pro aditivní vazbu platí, že vyčíslení vlivů je pro dané metody stejné. Celková změna se dělí na poměr změny ukazatele na celkové změně ukazatelů. Multiplikativní vazba zahrnuje metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu [13].

K rozkladu ukazatele rentability aktiv a celkové likvidity bude použita multiplikativní vazba za pomoci metody postupných změn.

Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn

Tato metoda je založena na změně pouze jednoho ukazatele, hodnoty ostatních ukazatelů jsou neměnné. Výhodou této metody je jednoduchý výpočet a bezezbytkový rozklad. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že velikost vlivů dílčích

ukazatelů závisí na pořadí. Důležité pro sestavení tohoto ukazatele je tedy pořadí dílčích ukazatelů [13].

Tento ukazatel je sestaven na základě součinu tří dílčích ukazatelů [13]:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.27}$$

kde a_1 , a_2 , a_3 jsou vysvětlující ukazatele a Δx_{a1-3} je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny 1. – 3. vysvětlujícího ukazatele.

2.4.4.1 Analýza citlivosti a scénářů

Při analýze citlivosti a scénářů se hodnotí vliv změny vstupních dat, které mají za důsledek změnu výsledné hodnoty ukazatelů. Zabývá se otázkou, co se stane, když se zvýší či sníží hodnota vstupního parametru, respektive jaký vliv to bude mít na výslednou hodnotu finanční veličiny [1].

3 Charakteristika vybraného podniku

Tato kapitola je zaměřena na charakteristiku společnosti Ostroj a. s.. Tato kapitola byla zpracovaná na základě zdrojů, které jsou uvedeny v seznamu literatury [14], [18] a [20] a to výročních zpráv a internetových stránek společnosti.

3.1 Základní údaje o společnosti

Společnost Ostroj a. s. sídlí na Těšínské ulici 1586/66 v Opavě. Opava je město s 60 000 obyvateli.

Společnost Ostroj a. s. patří mezi významné výrobce sortimentu důlních zařízení pro všechny podmínky dobývání v hlubinných dolech a dalších strojírenských produktů s více než 60-ti letou tradicí výroby.

3.2 Historie a tradice společnosti

Sídlo akciové společnosti Ostroj se nachází v krásném kamenném městě s dlouholetou tradicí a bohatou historií. V 19. století Opavu zasáhl rozvoj průmyslu. Historie společnosti sahá do roku 1878, kdy v Opavě Eduard Tatzel založil Opavskou strojírnou a slévárnu. V roce 1948 byl položen základní kámen pro vybudování strojírenského podniku Ostroj. Výroba důlních strojů, která představuje těžiště činnosti společnosti, v něm pak byla zahájena v roce 1951. V krátké době se společnost stala největším výrobcem důlních strojů v České republice.

1878: Byla založena firma Eduard Tatzel, opavská strojírna a slévárna.

1948: V lednu tohoto roku byla schválena výstavba nového závodu na Těšínské ulici. Základní kámen byl položen 28.srpna.

1949: Registrace ochranné známky Ostroj v lednu roku 1949.

1977: Ostroj se stal koncernovým podnikem Ostravsko-karvinských dolů.

1989: V roce 1989 se Ostroj stal státním podnikem.

1992: Akciová společnost Ostroj Opava a. s. vznikla 1. května tohoto roku.

1993 – 1994: Stát prodal společnost v rámci kupónové privatizaci.

1999: Stabilizace akcionářské struktury, rozhodující balík akcií získal pouze jediný akcionář.

2005: Obchodní název společnosti byl změněn na Ostroj a. s. od 1. srpna roku 2005. Při této příležitosti začala realizace nové podoby loga společnosti.

2009: Výstavba nových hal divizí Důlní stroje a Nástrojárna.

2011: V roce 2011 proběhla rekonstrukce výrobních hal divize Strojárna, divize Hydraulika a divize Kovárna a kalírna.

2013: Modernizace administrativní budovy.

2014: Ostroj získal cenu hejtmána Moravskoslezského kraje za společenskou odpovědnost a cenu Exportér roku.

2015: Výstavba nové výrobní haly divize Nástrojárna.

3.3 Předmět podnikání společnosti

Společnost působí ve standardních strojírenských oblastech, jako je konstrukce a výroba důlních zařízení, výroba speciálních hydraulických komponentů, složitých a přesných výkovků, nástrojů a forem pro automobilový průmysl, výkovků pro všeobecné strojírenství a zemědělskou techniku, přípravků pro letecký průmysl, složitých opracovaných svařenců a provádění povrchových galvanických úprav.

Předmětem podnikání společnosti je:

- výroba důlních strojů,
- kovářství a výroba opracovaných výkovků,
- výroba nářadí pro automobilový průmysl,
- výroba speciálních hydraulických válců.

3.4 Rozdělení společnosti do divizí

Společnost Ostroj je organizačně členěna na 6 výrobních divizí:

Divize důlní stroje

Tato divize má ve výrobním programu společnosti nejdelší tradici. Je oborem, ve kterém disponuje nejbohatšími vývojovými i výrobními zkušenostmi. Ostroj se díky tomu řadí mezi největší evropské výrobce důlních strojů pro hlubinnou těžbu uhlí. Společnost navrhuje a dodává kompletní vybavení porubu včetně odtěžení metodou „longwall“. K hlavním dodávaným důlním strojům a zařízením patří mechanizované výztuže, hřeblové a pásové dopravníky a pluhové dobývací soupravy.

Divize kovárna a kalírna

Tato divize disponuje týmem odborníků s dlouholetou praxí v oboru výroby ocelových zápusťkových výkovků. Svým zákazníkům poskytujeme komplexní služby

zahrnující vývoj procesu: kování, konstrukci kovacího nářadí, výrobu výkovků, tepelné zpracování výkovků, obrábění výkovků, povrchové úpravy. Divize je schopna vyrobit ocelové zápustkové výkovky váhové kategorie od 0,1 do 25 kg v nejvyšší kvalitě zpracování.

Divize strojírna

Tato divize patří mezi významné výrobce vysoce kvalitních opracovaných svařenců. Výrobní program zahrnuje jednak komplexní výrobu svařovaných dílů důlních strojů vlastní konstrukce a jednak výrobu svařovaných dílů externích zákazníků dle jejich technické dokumentace.

Divize hydraulika

Společnost má dlouholetou tradici s bohatými zkušenostmi v oblasti projekce, konstrukce a výroby hydraulických zařízení, jako jsou díly pro hydromotory, hydraulické válce, hřídele, ozubená kola a jiné přesné obráběné dílce pro strojní zařízení. Nabízí sériovou nebo kusovou zakázkovou výrobu.

Divize nástrojárna

Tato divize patří mezi významné dodavatele komplexních nástrojařských řešení. Zabývá se vývojem, produkcí a servisními službami v oborech, jako je střížné a lisovací nástroje, formy na hliník a jeho slitiny, nástroje pro tváření za tepla, prototypové formy, kontrolní přípravky a zakázkové technologické celky.

Divize galvanovna

Tato divize se zabývá galvanickým (elektrolytickým) pokovováním více než čtyřicet let. Provádí galvanické zinkování a tvrdé funkční chromování na čtyřech galvanických linkách a je certifikována podle: ČSN EN ISO 9001: 2009, ČSN EN ISO 14001: 2005, ČSN OHSAS 18001: 2008. Profesionální servis v oblasti povrchových úprav poskytuje řadě strojírenských společností a firem. Součástí služeb je i plastování.

3.5 Údaje o statutárních a správních orgánech společnosti

V této podkapitole jsou představeny statutární a správní orgány společnosti. Základní organizační schéma společnosti je součástí přílohy č. 1.

Statutární orgány:

Ing. Vladimír Trochta – statutární ředitel

Správní rada:

Ing. Vladimír Trochta – předseda

JUDr. Michal Kačmařík – místopředseda

Mgr. Václav Kratochvíl – člen

Ing. Vojtěch Trochta - člen

3.6 Údaje o zaměstnancích

Společnost Ostroj zaměstnává přibližně 900 zaměstnanců a je tak významným zaměstnavatelem v regionu.

Tab.č. 3.1 Počet zaměstnanců v jednotlivých letech

Kategorie - rok	2011	2012	2013	2014	2015
Zaměstnanci	801	847	849	841	865
Řídící pracovníci	14	14	14	14	13
Statutární orgány, jednatele	3	3	3	4	4
Dozorčí orgány	3	3	3		
Celkem	821	867	869	859	882

Zdroj: vlastní práce zpracovaná na základě výročních zpráv z let 2011 – 2015

Posláním odboru lidských zdrojů je vytvářet podmínky pro špičkové formování a zhodnocování lidského potenciálu firmy, který zajistí trvalou konkurenční výhodu. Společnost investuje každý rok nemalé finanční prostředky do vzdělávání svých zaměstnanců. Vzdělávání je prováděno v těchto oblastech: zákonná, jakostní, odborná a jazyková. Společnost má své vlastní školicí středisko, jehož účelem je zajistit technickou podporu při vzdělávání zaměstnanců. Společnost také spolupracuje s Úřadem práce a jinými institucemi zabývajícími se rekvalifikacemi. Praktickou část dané rekvalifikace je možné vykonávat přímo ve společnosti.

4 Analýza finanční situace daného podniku a zhodnocení výsledků

Tato část bude zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti Ostroj, a.s.. Mezi hlavní zdroje pro zpracování finanční analýzy se řadí rozvaha, výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka a výkaz cash flow společnosti z let 2011 – 2015. Zhodnocení finanční situace bude provedeno pomocí horizontální a vertikální analýzy, a v neposlední řadě pomocí poměrových ukazatelů rentability a likvidity. Rentabilita i likvidita bude dále zpracována na jednotlivé dílčí ukazatele, zejména ukazatele ROA a CL, u kterých bude provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn a citlivostní analýzy.

4.1 Horizontální analýza

V horizontální analýze bude sledována struktura účetních výkazů rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow v čase.

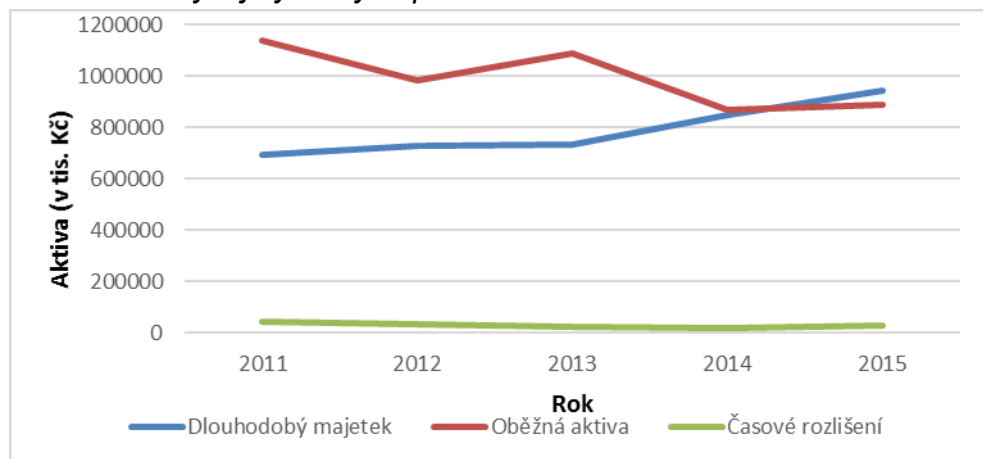
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

V horizontální analýze rozvahy se budeme zabývat strukturou jednotlivých položek rozvahy, kterými jsou aktiva a pasiva. Zároveň se tato analýza bude zabývat jejich jednotlivými dílčími položkami.

Horizontální analýza aktiv

Následující graf č. 4.1 znázorňuje strukturu celkových aktiv v čase. Mezi celková aktiva lze zařadit dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení.

Graf č. 4.1 Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2011 - 2015



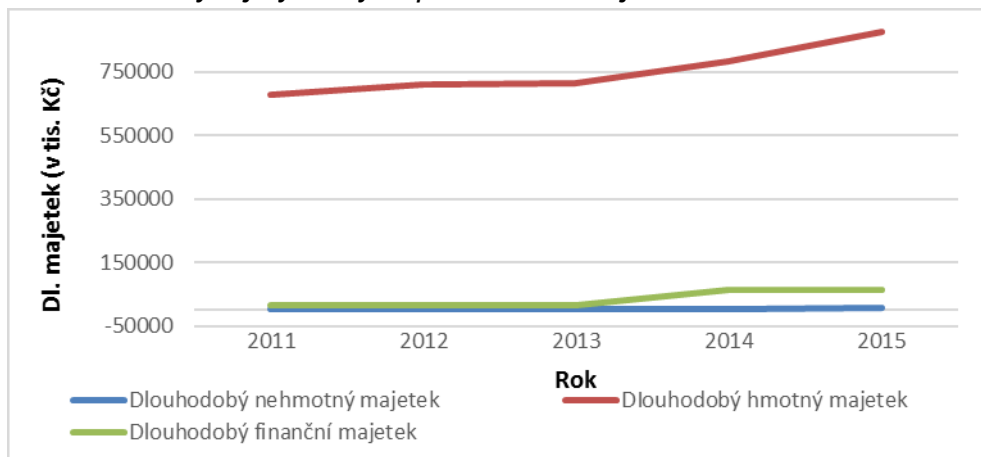
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.1 je patrné, že největší část aktiv tvoří po čtyři léta oběžná aktiva. Oběžná aktiva v roce 2011 dosahovala 1 140 803 tis. Kč, což byla největší hodnota za všechna sledovaná období. V roce 2015 byla aktiva nejvíce zastoupena dlouhodobým majetkem, který v tomto roce dosahoval své největší hodnoty. Dlouhodobý majetek měl ve všech sledovaných obdobích rostoucí trend, zatímco oběžná aktiva spíše klesající. Výjimkou byl ovšem rok 2013, kde oběžná aktiva oproti roku 2012 vzrostla. Nejmenší hodnoty ve všech sledovaných obdobích dosahovalo časové rozlišení, které docílilo velmi nepatrné hodnoty a příliš se v čase neměnilo.

Horizontální analýza dlouhodobého majetku

Graf č. 4.2 znázorňuje, jak se jednotlivé položky dlouhodobého majetku měnily v čase. Jednotlivými položkami je myšlen dlouhodobý majetek hmotný, nehmotný a finanční.

Graf č. 4.2 Vývoj vybraných položek dl. majetku v letech 2011 - 2015



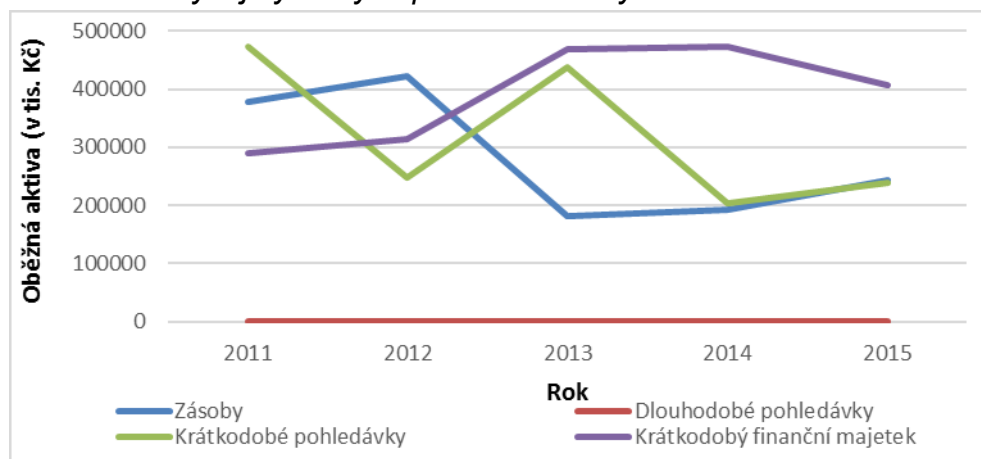
Zdroj: vlastní zpracování

Tento graf znázorňuje, že největší část dlouhodobého majetku zastával dlouhodobý hmotný majetek, který měl ve všech obdobích rostoucí trend. Největší hodnoty 945 149 tis. Kč dosahoval v roce 2015. Druhou největší položkou byl dlouhodobý finanční majetek, který ovšem oproti hmotnému majetku měl velmi malou hodnotu. Nejmenší část dlouhodobého majetku tvořil ve všech sledovaných obdobích dlouhodobý nehmotný majetek.

Horizontální analýza oběžných aktiv

Následující graf č. 4.3 znázorňuje vývoj struktury oběžných aktiv v čase. Do struktury oběžných aktiv jsou zařazeny zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Graf č. 4.3 Vývoj vybraných položek oběžných aktiv v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

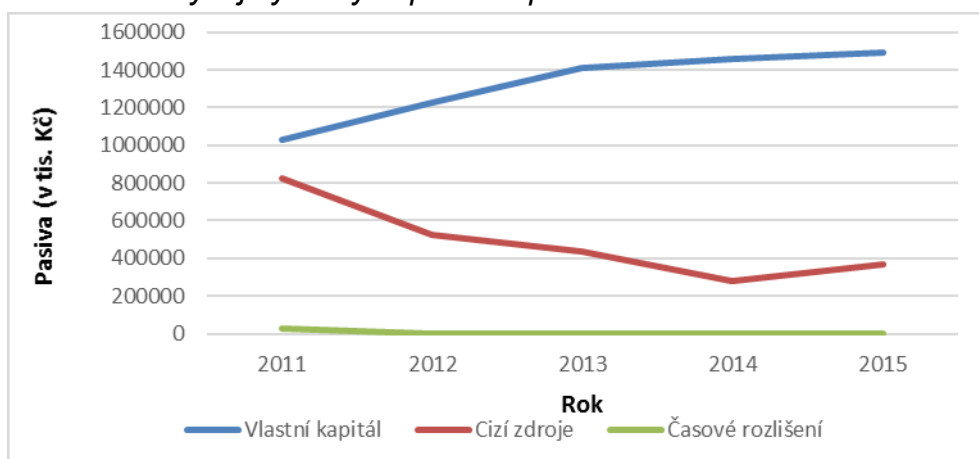
V tomto grafu lze vidět, že položky ve struktuře oběžných aktiv dosahovaly velice nestabilních hodnot a v čase se měnily kolísavou tendencí. Zásoby měly v prvních dvou letech rostoucí tendenci, ale v roce 2013 byl zaznamenán pokles o 240 195 tis. Kč, což bylo zapříčiněno zejména razantním poklesem nedokončené výroby a polotovarů. V dalších letech lze z grafu zaznamenat mírný růst, ovšem zásoby již zdaleka nedosahovaly hodnoty jako v roce 2012, kde byly zásoby největší. Krátkodobé pohledávky měly velice nestálý vývoj, což můžeme zpozorovat z grafu. Nejvyšší hodnoty 473 952 tis. Kč dosáhly v roce 2011. Prudký pokles o téměř polovinu přišel v roce 2012, a to z důvodu snížení největší položky, kterou byly pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2013 krátkodobé pohledávky vzrostly, ale již nedosáhly na nejvyšší hodnotu, která byla zaznamenána v roce 2011. V dalším roce byl generován největší pokles za všechna sledovaná období, a to o 235 742 tis. Kč. V posledním sledovaném období 2015 byl zaznamenán mírný růst oproti roku 2014. Ve všech letech měly na pokles či růst největší vliv pohledávky z obchodních vztahů. Krátkodobý finanční majetek měl v prvních čtyřech letech rostoucí trend, ale v posledním roce 2015 byl zaznamenán mírný pokles. Nejvyšší hodnoty krátkodobého finančního majetku bylo dosaženo v roce 2014, které jako jediné období evidovalo dílčí položku krátkodobé cenné papíry a podíly. Největší část KFM

měla společnost Ostroj na účtech v bankách. Zcela jistě nejmenší položku tvořily dlouhodobé pohledávky, které byly generovány pouze v roce 2013. Jejich hodnota dosahovala pouze 140 tis. Kč.

Horizontální analýza pasiv

V následujícím grafu č. 4.4 je znázorněno, jak se jednotlivé položky pasiv, jimiž jsou vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení liší v čase.

Graf č 4.4 Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2011 - 2015



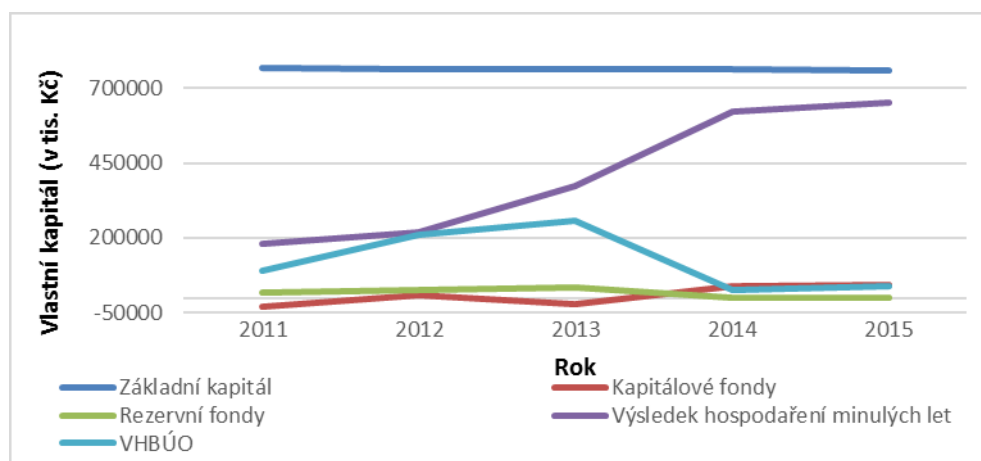
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.4 lze pozorovat, že zcela jasně největší položkou zastoupenou v pasivech byl vlastní kapitál. Vlastní kapitál měl rostoucí tendenci a nejvyšší hodnoty 1 494 359 tis. Kč dosáhl v roce 2015. Nejnižší hodnota vlastního kapitálu byla zaznamenána v roce 2011. Ačkoliv to byla nejmenší hodnota vlastního kapitálu za sledovanou období, tak stále byla tato hodnota 1 027 897 tis. Kč vyšší, než nejvyšší hodnota druhé největší položky pasiv, kterou byly cizí zdroje. Cizí zdroje měly v prvních čtyřech letech klesající trend, ale v roce 2015 byl zaznamenán růst cizích zdrojů o 85 107 tis. Kč oproti předchozímu účetnímu období. Časové rozlišení tvořilo pouze nepatrnou část pasiv.

Horizontální analýza vlastního kapitálu

V následujícím grafu č. 4.5 jsou znázorněny hlavní položky vlastního kapitálu, jimiž jsou základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření za běžné účetní období. Horizontální analýza vlastního kapitálu znázorňuje, jak se jednotlivé položky vlastního kapitálu měnily v čase.

Graf č. 4.5 Vývoj vybraných položek VK v letech 2011 - 2015



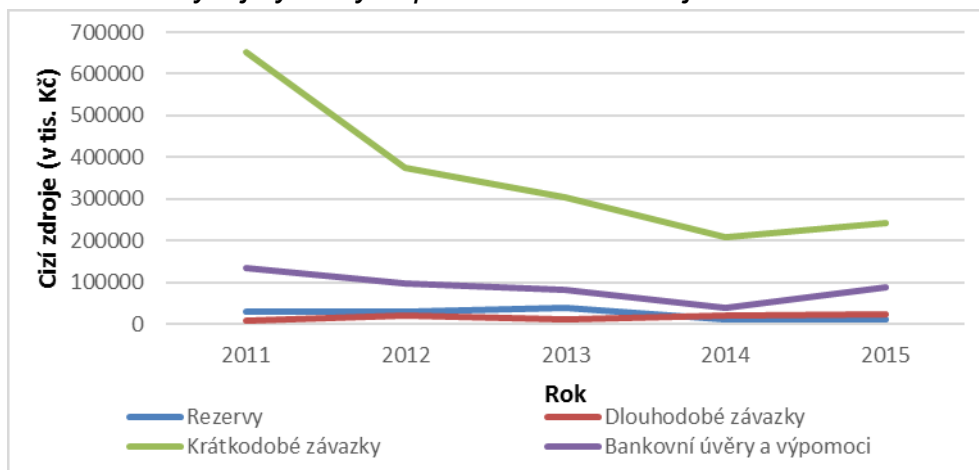
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.5 je patrné, že největší část vlastního kapitálu tvořil ve všech sledovaných obdobích základní kapitál, který se pohyboval okolo 760 000 tis. Kč. Základní kapitál se v čase příliš neměnil. Druhou největší položkou vlastního kapitálu byl ve všech sledovaných obdobích výsledek hospodaření minulých let, který měl rostoucí tendenci. Oproti roku 2011 vzrostl výsledek hospodaření minulých let v roce 2015 o 467 768 tis. Kč. Pro podnik velice důležitý výsledek hospodaření běžného účetního období v prvních třech letech rostl. V roce 2014 VHBÚO klesl oproti roku 2013 o 230 225 tis. Kč. Další rok VHBÚO mírně vzrostl oproti roku 2014, kde VHBÚO dosahoval nejmenší hodnoty za všechna sledovaná období. Nejvyšší hodnoty VHBÚO dosáhl v roce 2013 a to 258 569 tis. Kč. Rezervní fond, který je součástí vlastního kapitálu, měl v prvních třech letech rostoucí trend, zatímco v letech 2014 a 2015 dosahoval nulových hodnot. Poslední položku vlastního kapitálu tvoří kapitálové fondy, které dokonce v letech 2011 a 2013 dosahovaly záporných hodnot. Kladných hodnot bylo dosahováno v letech 2012, 2014 a 2015.

Horizontální analýza cizích zdrojů

Následující graf č. 4.6 znázorňuje, jak se jednotlivá struktura cizích zdrojů mění v čase. Mezi položky cizích zdrojů patří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, a také bankovní úvěry a výpomoci.

Graf č. 4.6 Vývoj vybraných položek cizích zdrojů v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.6 můžeme vidět, že největší položkou cizích zdrojů byly krátkodobé závazky, které ovšem první čtyři léta klesaly, což je pro společnost žádoucí, protože čím méně dluží, tím méně se musí zbavovat svých platebních prostředků. V roce 2015 krátkodobé závazky mírně vzrostly. Největší položkou krátkodobých závazků byly závazky z obchodních vztahů. Druhou největší položkou byly bankovní úvěry a výpomoci, které měly první čtyři roky klesající tendenci. Pro společnost Ostroj to znamená, že si rok od roku půjčovala méně. Bankovní úvěry a výpomoci vzrostly až v roce 2015. Rezervy měly do roku 2013 rostoucí tendenci. Od roku 2014 byl zaznamenán pokles. Dlouhodobé závazky, kterými jsou myšleny závazky delší než jeden rok, měly kolísavou tendenci. Tyto závazky nedosahovaly příliš velkých hodnot.

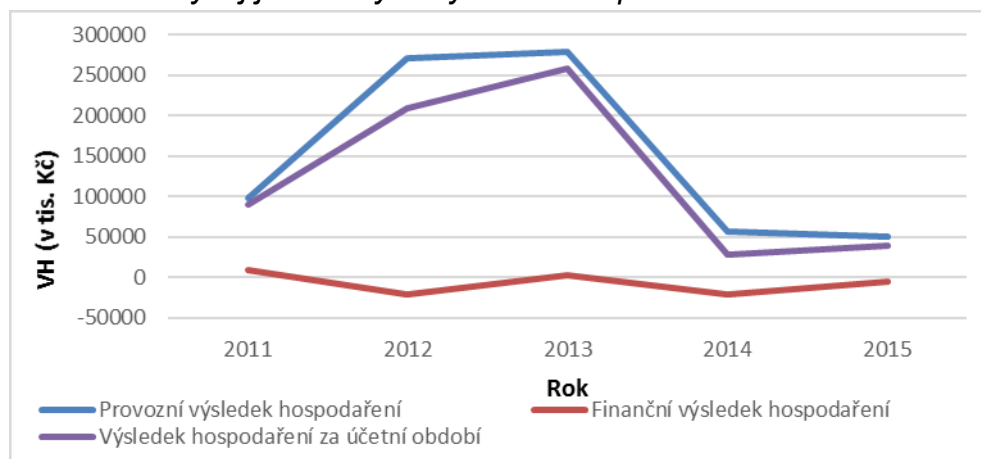
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza této kapitoly znázorňuje všechny výsledky hospodaření, které lze nalézt ve výkazu zisku a ztrát. Ve výkazu zisku a ztrát se nachází výsledek hospodaření z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. Společnost Ostroj za všechna sledovaná období nevykazovala výsledek hospodaření z mimořádné činnosti. Tato analýza se tedy bude zabývat pouze provozní a finanční činností, a z toho vyplývající výsledek hospodaření za účetní období. Tato část se bude zabývat také samostatnou analýzou výnosů a nákladů, která bude rozdělena dle provozní a finanční činnosti.

Horizontální analýza výsledků hospodaření

V následujícím grafu č. 4.7 jsou znázorněny jednotlivé výsledky hospodaření za všechna sledovaná období, tedy roky 2011 – 2015. Graf znázorňuje, jak se jednotlivé výsledky hospodaření měnily v čase.

Graf č. 4.7 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření v letech 2011- 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.7 lze vypožorovat, že nejlépe se společnosti Ostroj dařilo v roce 2013, kde byl zisk po zdanění za všechna sledovaná období největší a dosahoval hodnoty 258 569 tis. Kč. V roce 2014 přišel prudký pokles zisku po zdanění, který dosáhl nejmenší hodnoty za sledovaná období a to pouze 28 344 tis. Kč. Zisk se tedy zmenšil více než devítinásobně, přesně o 230 225 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn z důvodu prudkého poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Z grafu je dále patrné, že nejvíce se na výsledku hospodaření za účetní období podílel provozní výsledek hospodaření, který ovšem dosahoval větších hodnot, ale téměř kopíruje v grafu křivku výsledku hospodaření za účetní období. Nejvyšších hodnot dosáhl stejně jako u výsledku hospodaření za účetní období v roce 2013, naopak nejmenších v roce 2015. Finanční výsledek hospodaření vykazoval v letech 2012, 2014 a 2015 ztrátu. Největší finanční výsledek hospodaření, který dosahoval hodnoty 9 782 tis. Kč, byl evidován v roce 2011. Naopak nejmenší finanční výsledek hospodaření společnost Ostroj dosáhla v roce 2012, kde tou hodnotou byla ztráta -20 983 tis. Kč.

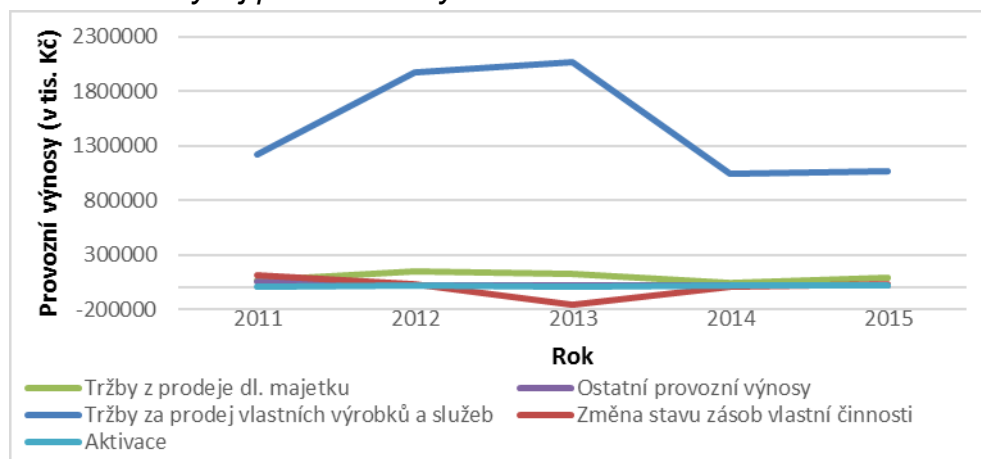
Horizontální analýza výnosů

Tato část se bude zabývat výnosy, horizontální analýzou výnosů provozních a finančních. Mimořádné výnosy společnost Ostroj negenerovala.

Horizontální analýza provozních výnosů

V následujícím grafu č. 4.8 jsou znázorněny hlavní položky provozních výnosů a jejich vývoj v čase. Mezi tyto výnosy lze zařadit tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, ostatní provozní výnosy a také výkony. Do výkonů patří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace. Patří zde i tržby za prodej zboží.

Graf č. 4.8 Vývoj provozních výnosů v letech 2011 - 2015



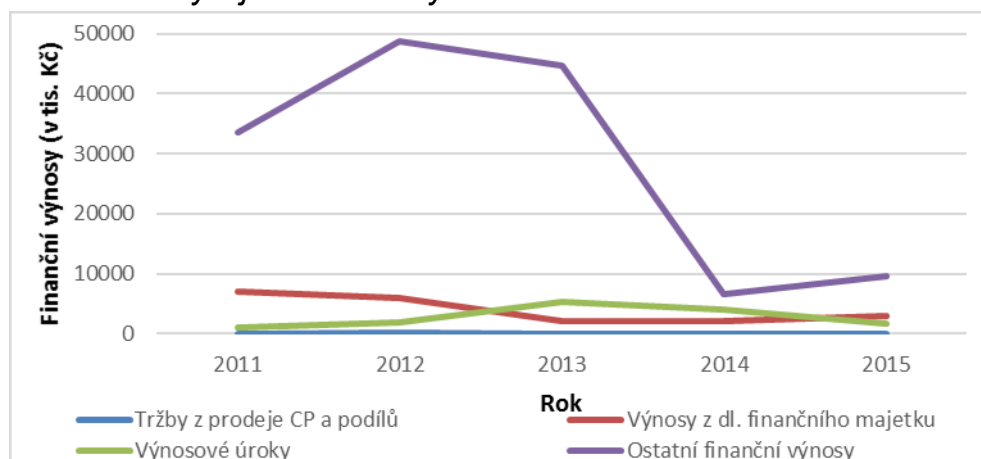
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.8 je patrné, že na provozních výnosech se ve všech sledovaných obdobích nejvíce podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. První tři léta byl evidován růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Největší hodnoty, která byla 2 069 914 tis. Kč, dosáhly v roce 2013 a další rok přišel prudký pokles na 1 041 427 tis. Kč. Pokles byl tedy velice razantní přes miliardu korun. Tržby za prodej zboží společnost Ostroj neevidovala. Druhou největší položkou provozních výnosů byly kromě roku 2011 tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V roce 2011 měla druhé největší hodnoty změna stavu zásob vlastní činnosti, která dokonce v roce 2013 dosahovala záporných hodnot. Záporná změna stavu zásob vlastní činnosti pro firmu znamená náklad. Aktivace a ostatní provozní výnosy téměř kopírují svou křivku.

Horizontální analýza finančních výnosů

Následující graf č. 4.9 znázorňuje, jak se jednotlivá struktura finančních výnosů mění v čase. Mezi položky finančních výnosů patří výnosy z dlouhodobého finančního majetku, tržby z prodeje cenných papírů a podílů, výnosové úroky a ostatní finanční výnosy.

Graf č. 4.9 Vývoj finančních výnosů v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.9 je zřejmé, že největší část finančních výnosů tvořily ve všech sledovaných obdobích ostatní finanční výnosy, které měly do roku 2012 rostoucí trend, ale v roce 2013 a 2014 tyto výnosy poklesly. Největší pokles byl evidován v roce 2014, kde pokles činil 38 077 tis. Kč oproti roku 2013. Mírný růst přišel až v roce 2015. Druhou největší položkou byly první dva roky výnosy z dlouhodobého finančního majetku, které ovšem měly do roku 2013 klesající trend. V roce 2014 byly výnosy z dlouhodobého finančního majetku ve stejné výši jako v roce 2013. Mírný růst o 1 000 tis. Kč z 2 000 tis. Kč na 3 000 tis. Kč, byl zaznamenán až v roce 2015. Výnosové úroky, jejichž nejvyšší hodnota dosahovala 5 387 tis. Kč, měly do roku 2013 rostoucí tendenci, nicméně v roce 2014 i 2015 společnost Ostroj evidovala pokles výnosových úroků. Nejmenší část finančních výnosů ve všech účetních obdobích společnosti Ostroj tvořily tržby z prodeje cenných papírů a podílů, které společnost zaznamenala pouze v roce 2012 ve výši 169 tis. Kč.

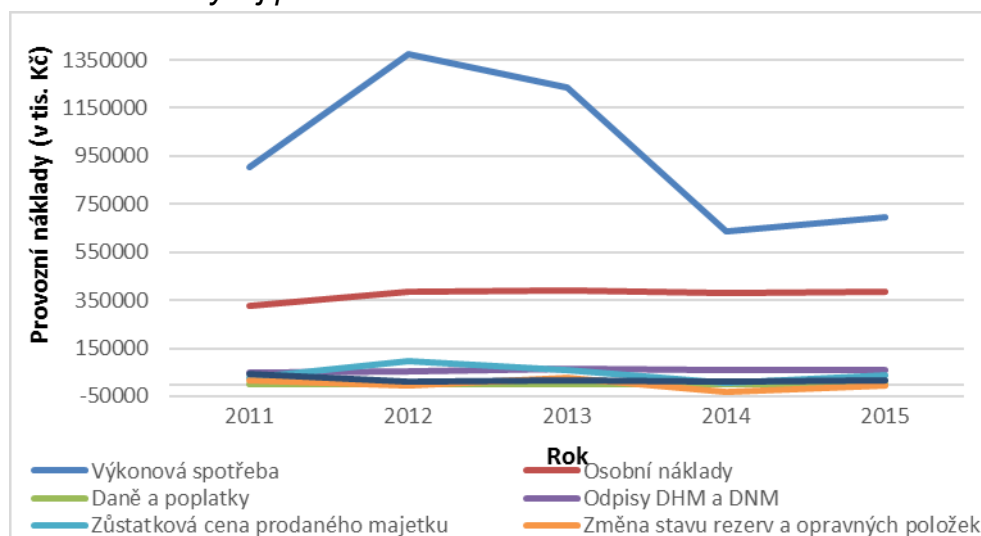
Horizontální analýza nákladů

Tato část se bude zabývat náklady, horizontální analýzou nákladů provozních a finančních. Mimořádné náklady společnost Ostroj negenerovala.

Horizontální analýza provozních nákladů

Následující graf č. 4.10 znázorňuje strukturu provozních nákladů v letech 2011 – 2015. Položky, které lze zahrnout do provozních nákladů jsou zobrazeny v grafu.

Graf č. 4.10 Vývoj provozních nákladů v letech 2011 - 2015



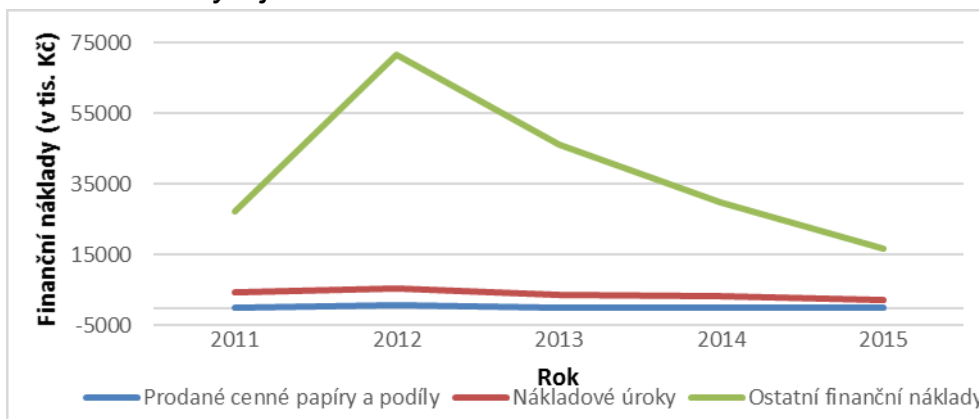
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.10 je patrné, že největší část provozních nákladů tvořila ve všech letech výkonová spotřeba. Výkonová spotřeba měla do roku 2012 rostoucí trend. V roce 2013 a 2014 přišel prudký pokles. V posledním roce výkonová spotřeba zase mírně vzrostla. Největší hodnota 1 373 726 tis. Kč byla dosažena v roce 2012. Osobní náklady byly druhou největší položkou provozních nákladů a jejich hodnota se ve všech letech pohybovala okolo 385 000 tis. Kč. Výjimku tvořil rok 2011, kde hodnota byla 327 640 tis. Kč. Největší podíl na osobních nákladech měly mzdové náklady. Ostatní náklady nedosahovaly příliš velkých hodnot. Za zmínku stojí položka změna stavu rezerv a opravných položek, která byla v letech 2012, 2014 a 2015 záporná, což pro firmu znamenal výnos.

Horizontální analýza finančních nákladů

V následujícím grafu č. 4.11 jsou znázorněny jednotlivé finanční náklady za roky 2011 – 2015. Graf znázorňuje, jak se jednotlivé náklady měnily v čase.

Graf č. 4.11 Vývoj finančních nákladů v letech 2011 - 2015



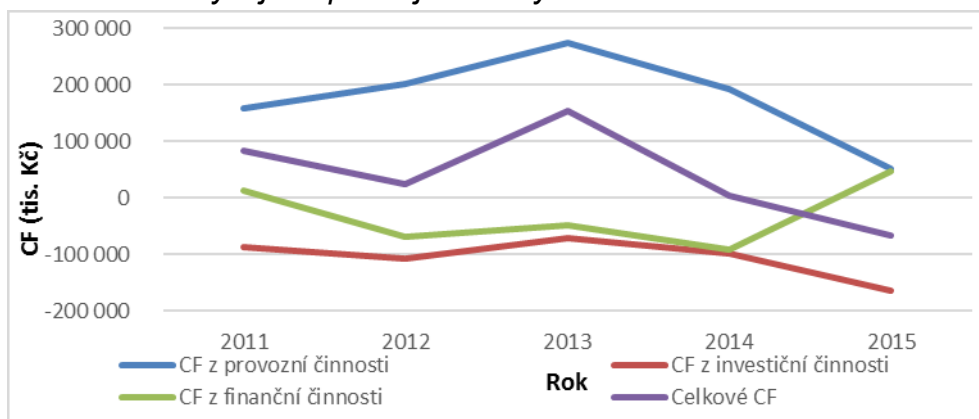
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.11 lze vidět, že jasně největší položkou finančních nákladů byly ostatní finanční náklady. Ostatní finanční náklady do roku 2012, kde byla dosažena největší hodnota 71 588 tis. Kč, rostly. Ve všech dalších obdobích klesaly a v roce 2015 nedosahovaly ani 17 000 tis. Kč. Nákladové úroky byly druhou největší položkou finančních nákladů ve všech sledovaných obdobích. Největší hodnoty dosahovaly také v roce 2012, ale jejich hodnota nedosahovala ani 6 000 tis. Kč. Nejmenší položkou byly prodané cenné papíry a podíly, které byly evidovány pouze v roce 2012. Jejich hodnota byla velice zanedbatelných 652 tis. Kč.

4.1.3 Horizontální analýza výkazu cash flow

Tato kapitola se bude zabývat vývojem meziročního peněžního toku v čase, která je zaznamenána v grafu č. 4.12 Mezi hlavní složky peněžního toku neboli cash flow patří CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Graf č. 4.12 Vývoj CF podle jednotlivých činností v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.12 je patrné, že největší kladnou část celkového cash flow tvořilo CF z provozní činnosti, u kterého je zřejmý růst do roku 2013. V roce 2014 a 2015 CF z provozní činnosti razantně pokleslo. CF z investiční činnosti dosahovalo ve všech sledovaných obdobích záporných hodnot, a proto se podílí záporně na celkovém CF. Záporných hodnot investičního CF společnost Ostroj dosahovala zejména proto, že její příjem z prodeje stálých aktiv byl razantně menší než její výdaje na pořízení stálých aktiv, tzn. že dlouhodobý majetek nakupovala ve větší míře, než jej prodávala. CF z finanční činnosti dosahovalo kladných hodnot pouze v letech 2011 a 2015, a to z důvodu, že dopady změn dlouhodobých či krátkodobých závazků dosahovaly kladných hodnot. Záporných hodnot CF z finanční činnosti společnost dosahovala v letech 2012 – 2014 a to zejména z toho důvodu, že společnost vyplácela dividendy a dopady změn dlouhodobých či krátkodobých závazků dosahovaly záporných hodnot. Dividendy ovšem vyplácela společnost i v roce 2011, ale dopady změn dlouhodobých či krátkodobých závazků, které dosahovaly kladných hodnot, byly větší než vyplácené dividendy. V roce 2015 dividendy vypláceny nebyly. Celkové CF dosahovalo do roku 2014 kladných hodnot, ovšem v roce 2015 tomu již tak nebylo a CF dosahoval -66 336 tis. Kč.

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza byla provedena na účetních výkazech – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a na výkazu cash flow v letech 2011 – 2015.

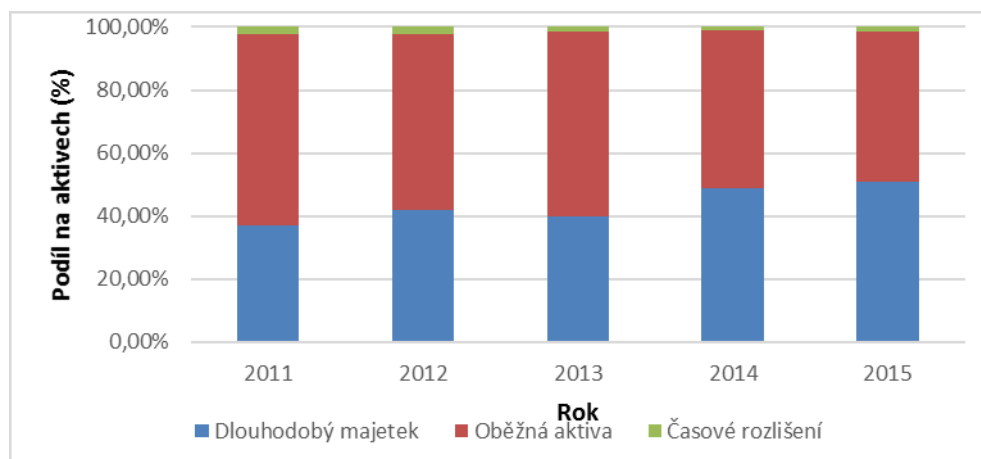
4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

V této části bude provedena vertikální analýza aktiv a pasiv a jejich dílčích částí.

Vertikální analýza aktiv

Následující graf č. 4.13 zachycuje, jakým podílem jsou jednotlivé položky aktiv zastoupeny na celkových aktivech za daná účetní období. Jednotlivými složkami aktiv jsou myšleny dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení.

Graf č. 4.13 *Struktura aktiv v letech 2011 - 2015*



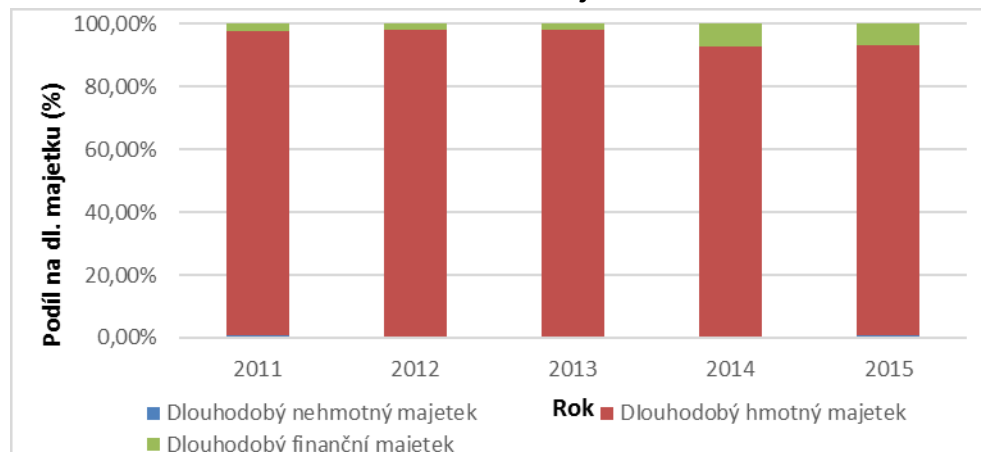
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.13 je zřejmé, že pro roky 2011 – 2013 byla celková aktiva nejvíce zastoupena oběžnými aktivy v rozmezí od 56 % do 61 %. Velká část aktiv v těchto letech byla tvořena dlouhodobým majetkem, a to od 36 % do 42 %. V roce 2014 byl podíl na celkových aktivech tvořený dlouhodobým majetkem a oběžným majetkem takřka stejný. Opačně tomu bylo v roce 2015, kde podíl dlouhodobého majetku oproti oběžným aktivům mírně převládal. Velice zanedbatelný podíl na aktivech mělo časové rozlišení, které ani v jednom účetním období nepřesáhlo 3 %.

Vertikální analýza dlouhodobého majetku

Tato analýza znázorňuje, jak se podílí jednotlivé položky dlouhodobého majetku na celkovém dlouhodobém majetku. Tuto skutečnost lze vidět v následující grafu č. 4.14. Mezi položky dlouhodobého majetku patří dlouhodobý majetek nehmotný, hmotný a finanční.

Graf č. 4.14 *Struktura dlouhodobého majetku v letech 2011 - 2015*



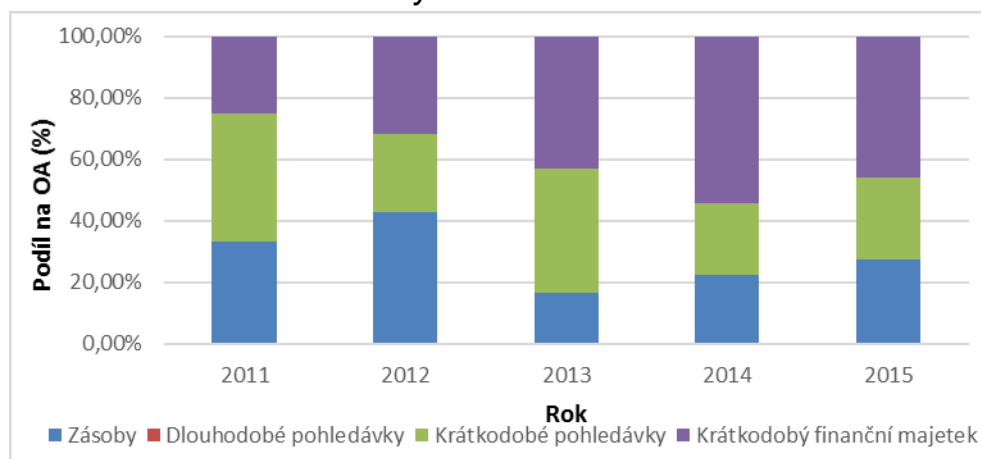
Zdroj: vlastní zpracování

Zcela jistě se na dlouhodobém majetku nejvíce podílel ve všech letech dlouhodobý hmotný majetek. Jeho podíl na celkovém dlouhodobém majetku tvořil více než 90 %. Dlouhodobý finanční majetek netvořil ani jednu desetinu dlouhodobého majetku a společně s dlouhodobým nehmotným majetkem, který nedosahoval ani 1 % z celkového dlouhodobého majetku, tak tvořil velice zanedbatelnou část.

Vertikální analýza oběžných aktiv

Následující graf č. 4.15 udává, jak velkým podílem jsou jednotlivé položky oběžných aktiv zastoupeny v celkových oběžných aktivech. Za jednotlivé složky OA jsou pro tuto práci považovány zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Graf č. 4.15 *Struktura oběžných aktiv v letech 2011 - 2015*



Zdroj: vlastní zpracování

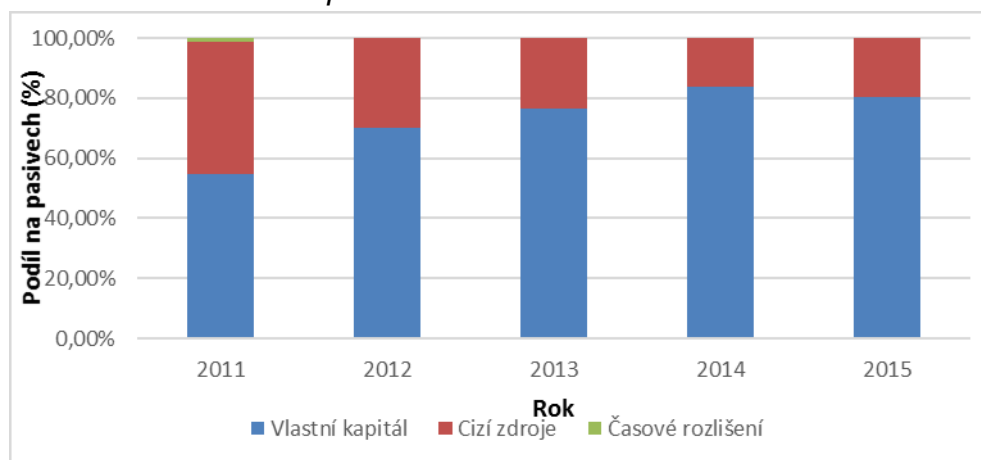
Z hlediska podílu jednotlivých položek oběžných aktiv na celkových oběžných aktivech lze z grafu vidět, že se struktura v jednotlivých účetních obdobích značně lišila. Zásoby se v prvních dvou letech podílejí na oběžných aktivech z více než jedné třetiny. V dalších letech zásoby dosahují od 16 % do 28 %. Největší část zásob tvořil ve všech letech materiál, nedokončená výroba a polotovary. Krátkodobé pohledávky tvořily největší část oběžných aktiv pouze v prvním roce. Na oběžných aktivech se podílely 41,55 %. V dalších letech se jejich podíl pohyboval od 23 % do 27 %, výjimkou ovšem byl rok 2013, kde jejich podíl dosáhl na 40,25 %. Největší položku tvořili krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. V prvních dvou letech se krátkodobý finanční majetek podílel na oběžných aktivech od 25 % do 32 %. V letech 2013 - 2015 se KFM podílel na oběžných aktivech nejvíce. Největší podíl byl

zaznamenán v roce 2014, kde se KFM podílel na OA 54,42 %. V těchto letech se jejich podíl pohyboval od 43 % do 55 %, respektive 54,42 %. Největší část KFM tvořily účty v bankách. Dlouhodobé pohledávky byly evidovány pouze v roce 2013 a jejich podíl nečinil ani jednu desetinu procenta.

Vertikální analýza pasiv

V grafu č. 4.16 je zachycena struktura pasiv. Do struktury pasiv jsou zachyceny hlavní položky pasiv, kterými jsou vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení.

Graf č. 4.16 *Struktura pasiv v letech 2011 - 2015*



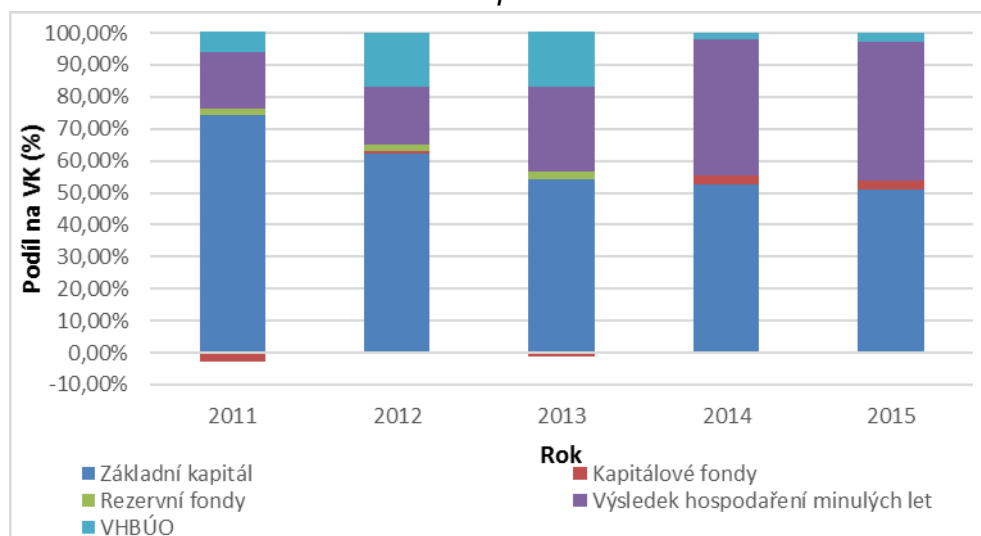
Zdroj: vlastní zpracování

Graf dává najevo, že zcela zásadní položkou pasiv byl vlastní kapitál, který ve všech letech dosahoval alespoň padesáti čtyř procentního podílu na celkových pasivech. V roce 2014 činil podíl vlastního kapitálu dokonce něco málo přes 83 %. Za zmínku stojí také cizí zdroje, které se na pasivech podíleli nemalou měrou, avšak jejich podíl na celkových pasivech měl klesající tendenci. Výjimkou byl rok 2015, kde jejich podíl mírně vzrostl oproti roku 2014. Časové rozlišení tvořilo pouze nepatrnou část pasiv a jeho podíl nedosahoval ani dvou procent.

Vertikální analýza vlastního kapitálu

Graf č. 4.17 ukazuje, jak se podílí jednotlivé položky vlastního kapitálu na celkovém vlastním kapitálu. Mezi hlavní složky VK patří základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fond, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Graf č. 4.17 *Struktura vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015*



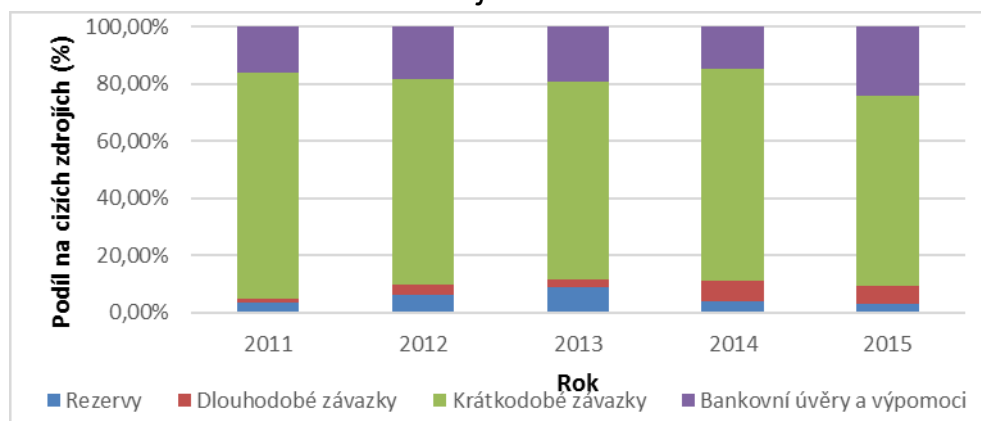
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.17 je patrné, že největší podíl na vlastním kapitálu měl ve všech letech základní kapitál, který se na VK podílel ve všech letech z více než poloviny. Největší podíl 74,45 % dosáhl v roce 2011. Druhou největší položkou byl ve všech letech výsledek hospodaření minulých let, který se na VK podílel od 17 % do 43 %. Největší podíl měl v letech 2014 a 2015, kde jeho podíl dosahoval 42,71 % v roce 2014 a 43,47 % v roce 2015. Výsledek hospodaření běžného účetního období dosahoval v letech 2014 a 2015 svého nejmenšího podílu. V těchto letech podíl VHBÚO nedosahoval ani 2 %, což bylo způsobeno velkým poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb oproti roku 2013 zhruba o miliardu korun. Rezervní fond v prvních třech letech nedosahoval ani třech procent. V letech 2014 a 2015 dokonce nebyl ani vytvářen. Kapitálové fondy dosahovaly největšího podílu v roce 2015, který činil pouze 3,02 %. Za zmínku stojí, že v letech 2011 a 2013 byly kapitálové fondy záporné, což znamená, že se na VK podílely zápornými hodnotami. Záporná byla jejich položka oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. V roce 2011 byl podíl kapitálových fondů -2,79 %, a v roce 2013 -1,39 %.

Vertikální analýza cizích zdrojů

Následující graf č. 4.18 zobrazuje strukturu cizích zdrojů. Graf udává, jak se jednotlivé položky cizích zdrojů podílejí na celkových cizích zdrojích. Mezi hlavní položky cizích zdrojů řadíme rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a také bankovní úvěry a výpomoci.

Graf č. 4.18 *Struktura cizích zdrojů v letech 2011 - 2015*



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.18 lze vidět, že největší podíl na cizích zdrojích měly v letech 2011 – 2015 krátkodobé závazky. Jejich podíl byl od 66 % do 79 %. Největší část krátkodobých závazků tvořily krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Podíl bankovních úvěrů a výpomocí na cizích zdrojích byl druhý největší a dosahoval od 16 % až do 25 %. Rezervy ani dlouhodobé závazky nedosahovaly ani deseti procentního podílu na cizích zdrojích.

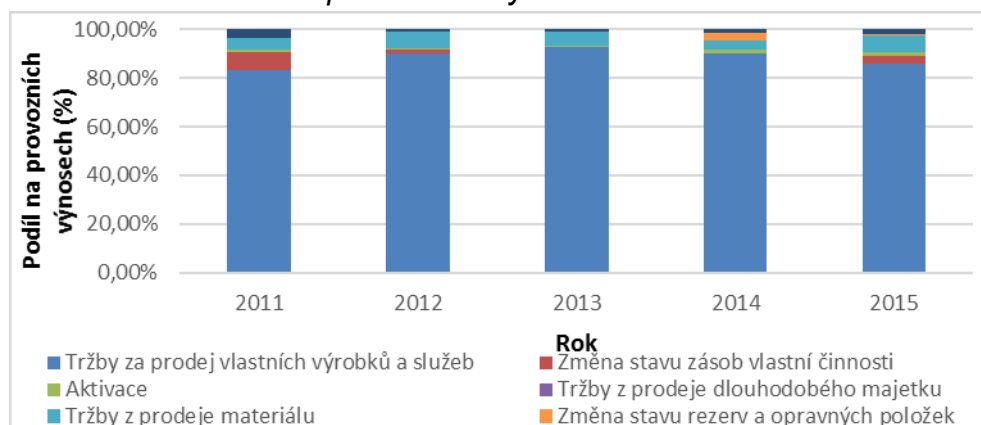
4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato kapitola bude zaměřena na vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty a jeho dílčích položek, jimiž jsou náklady a výnosy.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – provozní výnosy

Následující graf č. 4.19 znázorňuje, jak velkým podílem jsou jednotlivé položky provozních výnosů zastoupeny v celkových provozních výnosech. Položky provozních výnosů lze vidět v následujícím grafu.

Graf č. 4.19 *Struktura provozních výnosů v letech 2011 - 2015*



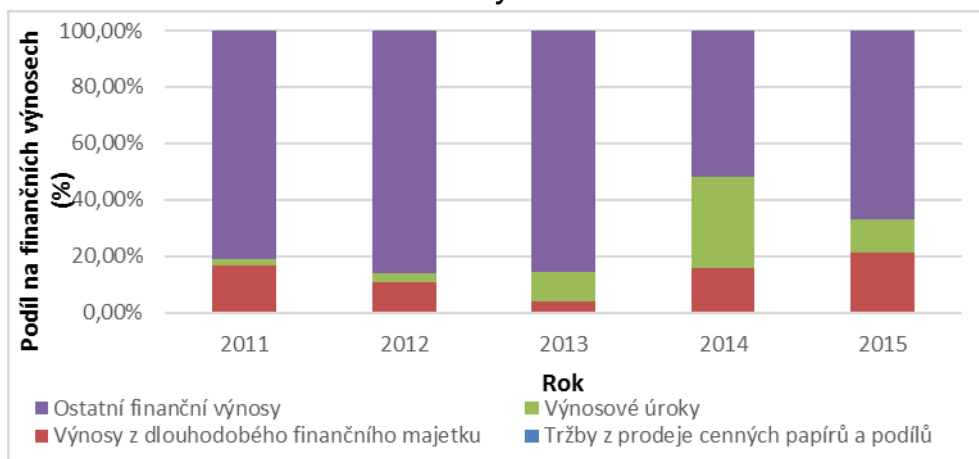
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.19 je patrné, že na celkové struktuře provozních výnosů se nejvíce podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, u kterých podíl dosáhl ve všech letech téměř 90 %. Hranice 90 % byla překonána v roce 2013, kde podíl na provozních výnosech dokonce přesahuje 92 %. Zbytek výnosů dosahuje vcelku zanedbatelný podíl na provozních výnosech. Zajímavostí je zde hlavně položka změny stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období, která je za normálních okolností náklad, ale v roce 2012, 2014 a 2015 dosahuje záporných hodnot. Pro firmu to znamená, že se tedy jedná o výnos.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – finanční výnosy

Následující graf č. 4.20 udává, jaký podíl tvoří jednotlivé položky finančních výnosů v celkových finančních výnosech. Položky finančních výnosů lze vidět v následujícím grafu.

Graf č. 4.20 *Struktura finančních výnosů v letech 2011 – 2015*



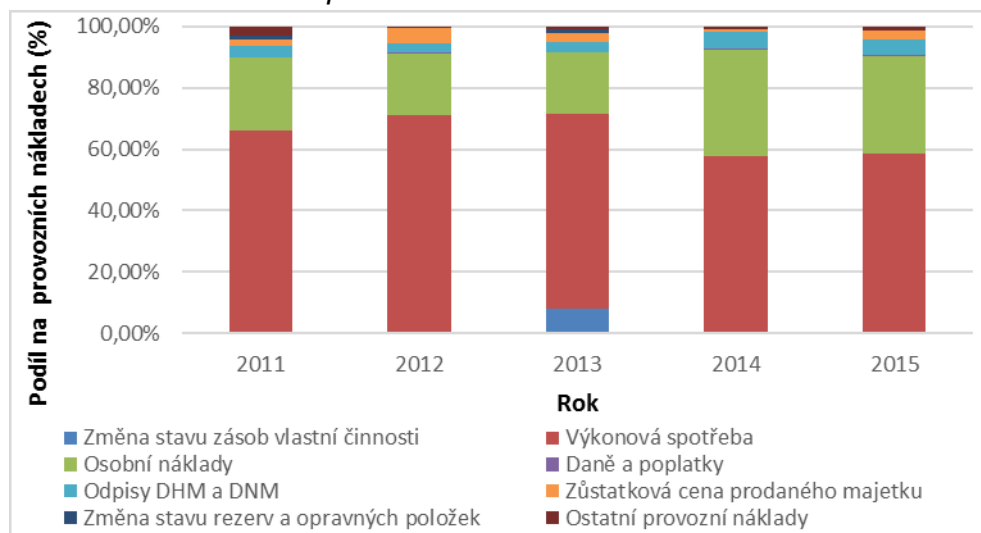
Zdroj: vlastní zpracování

Podobně jako u provozních výnosů byla i u finančních výnosů položka, která dosahovala podílu téměř 90 % na celkových finančních výnosech. Touto položkou byly ostatní finanční výnosy. Zde to ovšem neplatilo ve všech letech, ale pouze v prvních třech. Příčinou byl prudký pokles ostatních finančních výnosů v letech 2014 a 2015. Výnosové úroky se na celkových finančních výnosech podílely od 2 % do 13 % s výjimkou roku 2014, kde podíl činil téměř 33 %. Další nezanedbatelnou částí finančních výnosů byly výnosy z dlouhodobého finančního majetku, které se podílely na celkových finančních výnosech od 3 % do 22 %. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů firma generovala jen v roce 2015 a jejich podíl nečinil ani procento.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – provozní náklady

Následující graf č. 4.21 znázorňuje, jak velkým podílem jsou jednotlivé položky provozních nákladů v letech 2011 - 2015 zastoupeny v celkových provozních nákladech. Položky provozních nákladů lze vidět v následujícím grafu.

Graf č. 4.21 *Struktura provozních nákladů v letech 2011 – 2015*



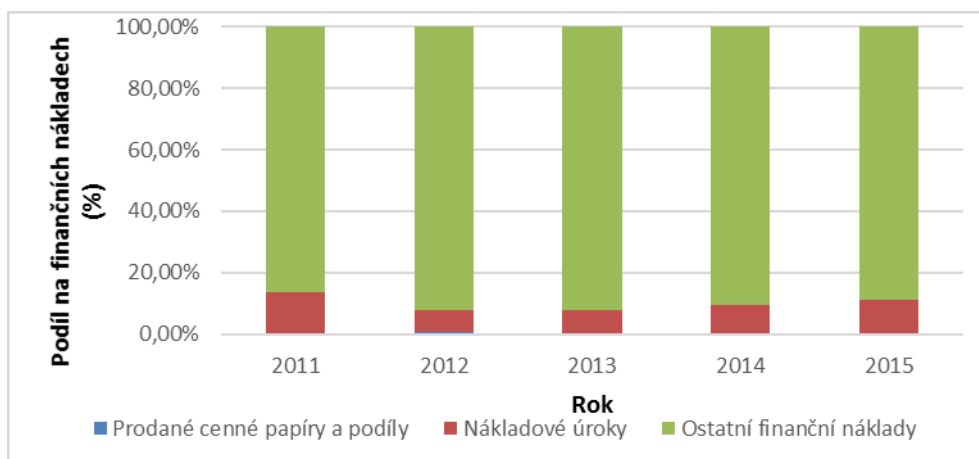
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.21 můžeme vidět, že největší podíl na celkových provozních nákladech měla výkonová spotřeba. Její podíl činil ve všech letech od 57 % do 72 %. Hlavní složkou výkonové spotřeby je spotřeba materiálu a energie, která se podílela na celkových provozních nákladech téměř 50 %. Druhou nejvýznamnější položkou byly osobní náklady, které se podílely na celkových provozních nákladech od 19 % do 35 %. Nejvýznamnější položkou osobních nákladů, která se podílela na provozních nákladech, byly mzdové náklady. Změna stavu zásob vlastní činnosti je za normálních okolností výnos, nicméně zde je to náklad, který firma generuje pouze v roce 2013. Její podíl činil téměř 8 %. Zbytek nákladů se příliš na celkových provozních nákladech nepodílel.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – finanční náklady

Následující graf č. 4.22 udává, jaký podíl tvoří jednotlivé položky finančních nákladů v celkových finančních nákladech. Položky finančních nákladů můžeme vidět v následujícím grafu.

Graf č. 4.22 *Struktura finančních nákladů v letech 2011 - 2015*



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je zcela jasné, jaký náklad se nejvíce podílel na celkových finančních nákladech. Na celkových finančních nákladech se nejvíce podílely ostatní finanční náklady. V roce 2011 a 2015 se tyto náklady podílely téměř 90 % na finančních nákladech. V roce 2012 – 2014 dokonce více než z 90 %. Nákladové úroky se podílely na finančních nákladech od 7 % do 14 %. Prodané cenné papíry byly generovány pouze v roce 2012 a jejich podíl nedosahoval ani jednoho procenta.

4.3 Poměrová analýza

Tato kapitola se bude zabývat zjišťováním a následných zhodnocením finanční výkonnosti podniku pomocí poměrových ukazatelů. Tato práce se zaměřuje na ukazatele rentability a likvidity. Dané ukazatele byly vypočteny pomocí hodnot uvedených v účetních výkazech společnosti Ostroj, a. s..

4.3.1 Ukazatelé rentability

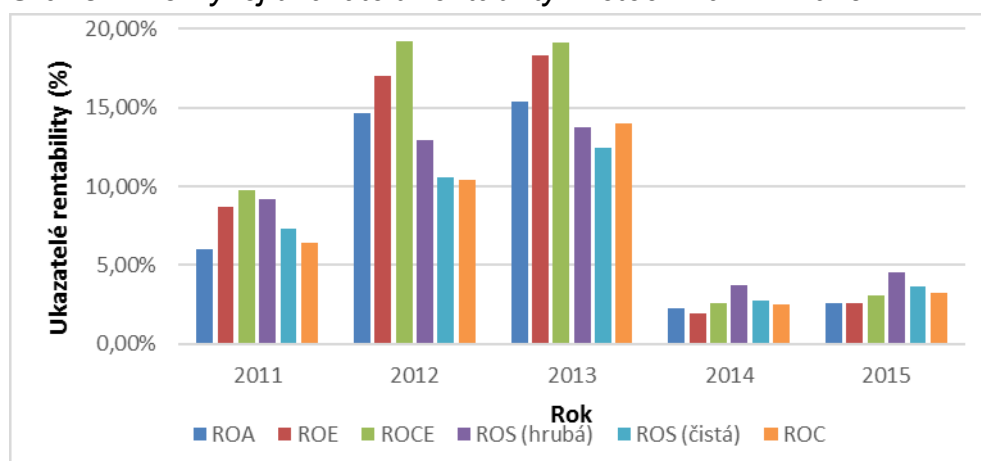
Ukazatelé rentability neboli jinak řečeno ukazatelé výnosnosti podniku vyjadřují, jak se firmě daří, nebo naopak nedaří zhodnocovat vložený kapitál, který podnik vložil do podnikání. Firma vkládá kapitál do podnikání za účelem zisku. Rentabilita vyjadřuje poměr zisku a vloženého kapitálu. Mezi základní ukazatele rentability lze zařadit rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC). Rentabilita tržeb pak lze rozdělit podle způsobu výpočtu na hrubou a čistou ziskovou marži. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou pak pro znázornění uvedeny v následující tabulce č. 4.1.

Tab. č. 4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2011 – 2015 (%)

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	(2.5)	5,98	14,65	15,42	2,26	2,62
ROE	(2.6)	8,72	17,02	18,33	1,95	2,62
ROCE	(2.7)	9,76	19,25	19,11	2,60	3,06
ROS (hrubá)	(2.8)	9,19	12,95	13,77	3,76	4,54
ROS (čistá)	(2.9)	7,32	10,55	12,49	2,72	3,65
ROC	(2.10)	6,39	10,41	14,01	2,50	3,23

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.1 můžeme vidět, že všechny ukazatele měly rostoucí tendenci až do roku 2013. V roce 2014 došlo k prudkému poklesu těchto ukazatelů. Tato výrazná změna byla způsobena prudce klesajícím ziskem společnosti. V roce 2015 tyto ukazatele mírně vzrostly oproti roku 2014. Pro lepší přehlednost jsou hodnoty těchto ukazatelů zobrazeny v následujícím grafu č. 4.23.

Graf č. 4.23 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2011 – 2015

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.23 je patrné, že společnosti Ostroj, se nejlépe dařilo v letech 2012 a 2013. Nejhuře na tom společnost byla v roce 2014.

Rentabilita aktiv neboli ROA je ukazatel, který vyjadřuje poměr výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT) s celkovými aktivy, které byly investovány do podniku bez ohledu na způsob jejich financování. ROA se považuje za jeden z klíčových měřítek výnosnosti. Pro každou společnost je důležité, aby tento ukazatel rostl v čase, což vypovídá o schopnosti společnosti zhodnotit svůj kapitál. Z grafu č. 4.23 je patrné, že ukazatel ROA měl v prvních třech letech rostoucí trend. Tato skutečnost byla z důvodu růstu zisku v jednotlivých letech. K výrazné změně došlo v roce 2014, kdy zisk razantně poklesl. Pokles zisku byl zapříčiněn poklesem

tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které klesly oproti roku 2013 o více než miliardu korun, přesněji o 1 028 487 tis. Kč. Nejvyšší dosahovaná hodnota byla generována v roce 2013, kde hodnota ROA činila 15,42 %. V roce 2014 ROA dosahovala nejnižší hodnoty 2,26 % ve sledovaných obdobích a vzhledem k roku 2013 tak zaznamenala pokles o více než 13 %.

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE je ukazatel, který vyjadřuje poměr výsledku hospodaření za běžné účetní období (EAT) s vlastním kapitálem za dané účetní období. Žádoucí je, aby ROE v čase rostla zejména z důvodu udržení stávajících a navázání kontaktu s novými potenciálními investory. Z grafu č. 4.23 je patrné, že ROE v prvních třech letech dosahovala rostoucího trendu, který byl zapříčiněn růstem čistého zisku. K výrazné změně tohoto ukazatele došlo mezi lety 2011 a 2012, kde tento ukazatel vzrostl téměř na dvojnásobek z 8,72 % na 17,02 %. Tento skok byl zapříčiněn zejména nárůstem čistého zisku z 89 614 tis. Kč na 208 747 tis. Kč, tj. o 119 133 tis. Kč, a nárůstem vlastního kapitálu. Vlastní kapitál vzrostl meziročně o 198 665 tis. Kč. Nejvyšší hodnota ROE byla dosažena v roce 2013, kde hodnota činila 18,33 %. Poté následoval prudký pokles. V roce 2014 tak ROE byla pouze 1,95 %. Tento pokles byl způsoben razantním poklesem čistého zisku z 258 569 tis. Kč na 28 344 tis. Kč, tj. o 230 225 tis. Kč. Čistý zisk tedy poklesl více než devítinásobně.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů neboli ROCE je ukazatel, který vyjadřuje poměr výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT) s dlouhodobými zdroji. ROCE vyjadřuje efektivnost a význam dlouhodobých investic. Do dlouhodobých zdrojů patří vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. V grafu můžeme vidět, že hodnoty ROCE v roce 2011 dosahovaly téměř 10 %, přesněji tedy 9,76 %. Rok 2012 přinesl růst ukazatele ROCE téměř na dvojnásobek, a zároveň zde bylo dosaženo maxima ROCE 19,25 %. Růst byl zapříčiněn hlavně z důvodu značného zvýšení EBITu. Ačkoliv byl roce 2013 zaznamenán mírný pokles ROCE o vcelku zanedbatelných 0,14 %, tak EBIT oproti roku 2012 vzrostl o 28 839 tis. Kč. Důvodem poklesu tedy byl v první řadě růst dlouhodobých dluhů o 160 354 tis. Kč. Dlouhodobé dluhy ovšem rostly každý rok. V letech 2014 a 2015 přišel obrovský propad tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, který měl za následek pokles EBT. Nákladové úroky se mezi lety 2014 – 2015 snížily o 1 107 tis. Kč. Minima 2,6 % ukazatel ROCE dosáhl v roce 2014.

Rentabilita tržeb neboli ROS je ukazatel, který vyjadřuje poměr výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT) s tržbami. Za pomoci tohoto vzorce je vypočtena hrubá zisková marže. Pro tuto práci se tržbami myslí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží firma Ostroj neevidovala. Ukazatel udává procentuální množství zisku v 1 Kč tržeb. ROS je velice běžný ukazatel, který se používá zejména v mezipodnikovém srovnání. Každý podnik si přeje co možná nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele. Nízká úroveň ROS značí, že je firma z hlediska jejího řízení chybně řízena. Střední úroveň ukazatele znamená, že firma se do podvědomí trhu dostává jako firma s dobrým jménem a kvalitním managementem. Pokud firma dosahuje vysokých hodnot ukazatele ROS, tak její úroveň je velmi vysoká a značí se jako nadprůměrná. Z grafu č. 4.23 je patrné, že ukazatel ROS měl v prvních třech letech mírně rostoucí trend. Růst tržeb se vyvíjel lineárně s růstem EBITu, to samé platí i v případě poklesu tržeb. Největší růst byl zaznamenán v roce 2012, kde EBIT vzrostl oproti roku 2011 o více než dvojnásobek a tržby vzrostly o 753 827 tis. Kč. Maxima 13,77 % bylo dosaženo v roce 2013, kde dosáhl jak EBIT tak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb nejvyšší hodnoty. EBIT v roce 2013 byl 285 001 tis. Kč a tržby dosáhly hranice dvou miliard, přesněji 2 069 914 tis. Kč. V roce 2014 bylo dosaženo nejmenší hodnoty ukazatele ROS, kde byl zaznamenán zároveň i největší pokles o 10,01 % na pouhé 3,76 %. Zapříčiněno to bylo hlavně velkým poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a s tím souvisejícím poklesem EBITu. Tržby klesly oproti roku 2013 téměř dvojnásobně a EBIT téměř osminásobně z 285 001 tis. Kč na 39 202 tis. Kč, tj. o 245 799 tis. Kč. Ukazatel ROS měl v roce 2015 mírně rostoucí tendenci oproti roku 2014, a to kvůli mírnému zvýšení jak EBITu tak tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Rentabilita tržeb neboli ROS je ukazatel, který vyjadřuje poměr čistého zisku (EAT) s tržbami. Za pomoci tohoto vzorce je vypočtena čistá zisková marže. Pro tuto práci se tržbami myslí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží firma Ostroj neevidovala. Z grafu č. 4.23 je patrné, že ukazatel ROS čistě ziskové marže měl v prvních třech letech rostoucí trend. Při růstu i poklesu tržeb se EAT měnil stejně jako tržby. Největší růst byl zaznamenán v roce 2012, kde EAT vzrostl oproti roku 2011 o 119 133 tis. Kč a tržby vzrostly o 753 827 tis. Kč. Největší hodnoty 12,49 % bylo dosaženo v roce 2013. EAT i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb zde dosáhly největší hodnoty. Čistý zisk v roce 2013 byl 258 569 tis. Kč

a tržby dosáhly hranice dvou miliard, přesněji 2 069 914 tis. Kč. Nejmenší hodnoty ukazatele ROS bylo dosaženo v roce 2014, což bylo způsobeno zejména velkým poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a EATu. ROS čisté ziskové marže zde dosáhla pouze 2,72 %. EAT zde poklesl oproti roku 2013 více než devítinásobně z 258 569 tis. Kč na pouhých 28 344 tis. Kč. Pokles tedy činil 230 225 tis. Kč. V dalším roce tento ukazatel mírně vzrostl.

Rentabilita nákladů neboli ROC je ukazatel, který vyjadřuje poměr výsledku hospodaření za běžné účetní období (EAT) s celkovými náklady za dané účetní období. Pro tuto práci byla do nákladů zařazena: výkonová spotřeba, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období, ostatní provozní náklady, prodané cenné papíry a podíly, nákladové úroky a ostatní finanční náklady. Tento ukazatel se používá k zjištění, kolik Kč čistého zisku získá podnik, když vloží 1 Kč celkových nákladů. Z grafu č. 4.23 můžeme vidět, že první tři roky byl ukazatel ROC rostoucí, ostatně jako u většiny ukazatelů rentability podniku Ostroj. Ve všech letech se na nákladech nejvíce podílela výkonová spotřeba. Maximální hodnota ukazatele ROC byla dosažena v roce 2013 a činila 14,01 %. Hlavní důvod byl, že EAT v roce 2013 dosáhl největší hodnoty a oproti roku 2012 zde klesly i celkové náklady, které byly maximální právě v roce 2012. Rok 2014 přinesl značný pokles téměř o 12 %, což bylo zapříčiněno nejmenší hodnotou EATu za všechna sledovaná období. V tomto roce byly celkové náklady nejmenší za sledovaná období na úrovni 1 134 606 tis. Kč. V roce 2015 byl zaznamenán mírný růst zapříčiněný zvýšením EATu.

Doplňující ukazatele rentability

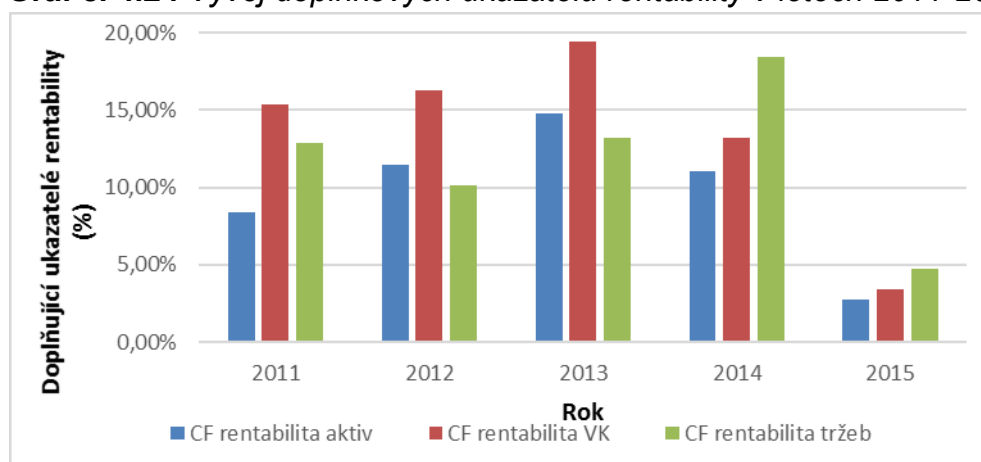
Doplňující ukazatele rentability jsou oproti klasické rentabilitě založeny na bázi cash flow. Poměří se zde CF z provozní činnosti, nikoliv zisk jako je tomu u klasické rentability. Mezi ukazatele rentability na bázi cash flow lze zařadit CF rentabilita aktiv (ROA (CF)), rentabilita vlastního kapitálu z CF (ROE (CF)) a CF rentabilita tržeb (ROS (CF)). Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou pak pro znázornění uvedeny v následující tabulce č. 4.2.

Tab. č. 4.2 Vývoj doplňujících ukazatelů rentability v letech 2011 – 2015 (%)

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
CF rentabilita aktiv	(2.11)	8,39	11,45	14,82	11,08	2,73
CF rentabilita VK	(2.12)	15,35	16,32	19,42	13,22	3,40
CF rentabilita tržeb	(2.13)	12,89	10,12	13,23	18,47	4,75

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.2 můžeme vidět, že doplňující ukazatelé CF rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu z CF měli rostoucí tendenci až do roku 2013. V roce 2014 došlo k poklesu těchto ukazatelů, nicméně značný pokles byl zaznamenán až v roce 2015. CF rentabilita tržeb působila velice nestálým dojmem a její hodnoty kolísaly. V prvních třech letech se tento ukazatel pohyboval zhruba mezi 10 % až 14 %. V roce 2014 oproti roku 2013 tento ukazatel vzrostl na hodnotu 18,47 %, ovšem v roce 2015 přišel veliký pokles na hodnotu 4,75 %. Nejmenší hodnoty všech ukazatelů byly v roce 2015 z důvodu téměř pětinasobného poklesu CF z provozní činnosti. Pro lepší přehlednost jsou hodnoty těchto ukazatelů zobrazeny v následujícím grafu č. 4.24.

Graf č. 4.24 Vývoj doplňkových ukazatelů rentability v letech 2011-2015

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.24 je patrné, že ukazatel **CF rentabilita aktiv** neboli ROA (CF) měl v prvních třech letech rostoucí trend, a to z důvodu růstu CF z provozní činnosti v jednotlivých letech. Ke změně došlo až v roce 2014, kdy CF z provozní činnosti poklesl zejména kvůli prudkému poklesu zisku před zdaněním. Pokles zisku byl zapříčiněn poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které klesly oproti roku 2013 téměř o polovinu tj. o 1 028 487 tis. Kč. Nejvyšší dosahované hodnoty CF rentability aktiv byly zaznamenány v roce 2013, kde hodnota činila 14,82 %. V roce 2015 byl zaznamenán největší pokles tohoto ukazatele až na hodnotu 2,73 %

zapříčiněnou hlavně poklesem CF z provozní činnosti. Tento pokles CF z provozní činnosti byl zapříčiněn hlavně poklesem změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, která byla záporných -57 475 tis. Kč, zatímco v roce 2014 byla kladných 176 364 tis. Kč. Celková aktiva se na těchto změnách příliš nepodílela, protože byla téměř konstantní.

Z grafu č. 4.24 je patrné, že **rentabilita vlastního kapitálu z CF** v prvních třech letech dosahovala rostoucích hodnot zapříčiněných zejména růstem CF z provozní činnosti. Nejvyšší hodnoty 19,42 % bylo dosaženo v roce 2013. V roce 2014 byl zaznamenán pokles na 13,22 % zejména kvůli poklesu CF z provozní činnosti. Největší skok byl v roce 2015, kde pokles činil téměř 10 %, a to z 13,22 % na pouhé 3,40 %. Tento pokles byl způsoben razantním poklesem CF z provozní činnosti, který poklesl z 192 305 tis. Kč na 50 879 tis. Kč, tj. o 141 426 tis. Kč.

Z grafu č. 4.24 je patrné, že ukazatel **CF rentabilita tržeb** neboli ROS (CF) měl velice nestálý charakter a velmi kolísal. V roce 2011 ukazatel dosahoval hodnoty 12,89 %. Rok 2012 přinesl pokles tohoto ukazatele, který byl způsoben větším růstem tržeb, než byl růst CF z provozní činnosti. Růst tržeb byl v roce 2012 oproti roku 2011 o 753 827 tis. Kč, kdežto růst CF z provozní činnosti pouze 42 494 tis. Kč. Pro tuto práci se tržbami myslí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží firma Ostroj neevidovala. V roce 2013 byl zaznamenán růst ukazatele na hodnotu 13,23 %. S rokem 2014 přišel ještě větší růst na 18,47 %, který byl způsoben poklesem tržeb téměř o miliardu, ale také poklesem CF z provozní činnosti o 81 596 tis. Kč. V roce 2015 ukazatel poklesl o téměř 14 % na nejmenší hodnotu za všechna sledovaná období, která byla 4,75 %. Tento pokles byl z důvodu velkého poklesu CF z provozní činnosti o téměř čtyřnásobek oproti roku 2014. CF z provozní činnosti dosahoval hodnoty 192 305 tis. Kč v roce 2014 a v roce 2015 pouze 50 879 tis. Kč. Tržby zde neměly příliš velký vliv, protože se moc nezměnily.

4.3.2 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity znázorňují, zda je společnost Ostroj schopna hradit své závazky. Ukazatelé likvidity tedy zkoumají její platební schopnost, zda bude mít problém se splatností závazků či nikoliv. K zjištění optimální platební schopnosti slouží hodnoty, ve kterých by se hodnoty dílčích ukazatelů měly pohybovat. Mezi základní ukazatele likvidity lze zařadit ukazatel celkové likvidity (CL), ukazatel

pohotovosti likvidity (PL) a ukazatel okamžité likvidity (OL). Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou pak pro znázornění uvedeny v následující tabulce č. 4.3.

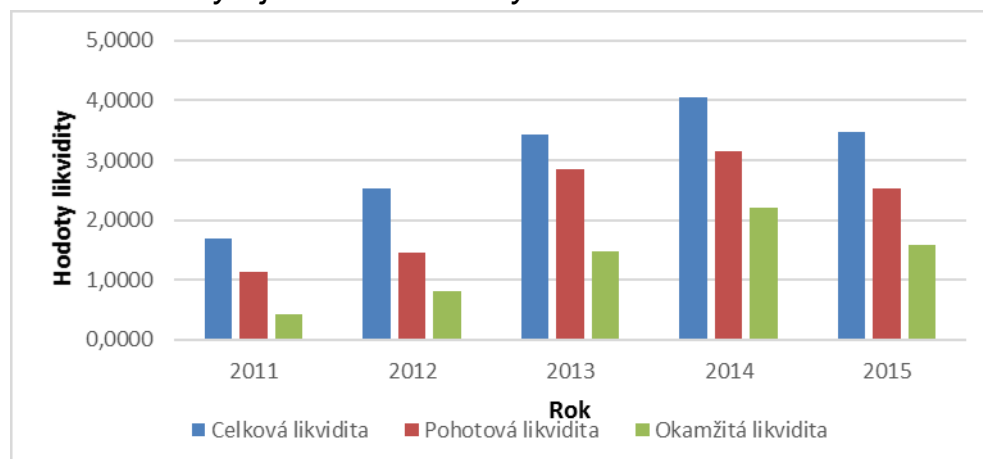
Tab. č. 4.3 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2011 - 2015

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
Celková likvidita	(2.14)	1,6995	2,5390	3,4346	4,0519	3,4731
Pohotová likvidita	(2.15)	1,1364	1,4493	2,8618	3,1503	2,5215
Okamžitá likvidita	(2.16)	0,4304	0,8113	1,4790	2,2052	1,5893

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.3 lze pozorovat, že všechny ukazatele měli rostoucí tendenci až do roku 2014. V roce 2014 došlo k poklesu těchto ukazatelů. V roce 2015 oproti roku 2014 tyto ukazatele mírně vzrostly. Pro lepší přehlednost jsou hodnoty těchto ukazatelů zobrazeny v následujícím grafu 4.25.

Graf č. 4.25 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Optimální hodnoty **ukazatele celkové likvidity** jsou stanoveny v rozmezí od 1,5 – 2,5. Tyto hodnoty jsou však pouze orientační, protože pro srovnání je nejdůležitější porovnání s podniky, které vykonávají podobnou činnost. Z grafu č. 4.25 je patrné, že ukazatel celkové likvidity byl v prvních čtyřech letech rostoucí, kdežto v posledním roce celková likvidita mírně klesla. Dalo by se říci, že dosahovala téměř stejné hodnoty jako v roce 2013. V prvních dvou letech tento ukazatel dosahoval optimálních hodnot. Jeho hodnoty byly v rozmezí od 1,6995 – 2,539. Ve všech následujících letech tento ukazatel vzrostl nad optimální hodnoty, což znamená, že platební schopnost podniku byla na dobré úrovni. K poklesu došlo

až v roce 2015. Oběžná aktiva vzrostla oproti roku 2014 o 19 365 tis. Kč, kdežto růst krátkodobých závazků byl větší, přesně o 41 272 tis. Kč. Z tohoto důvodu zde byl zaznamenán pokles celkové likvidity, jelikož růst závazků byl větší než růst oběžných aktiv. Největší podíl na krátkodobých závazcích měly ve všech sledovaných obdobích závazky z obchodních vztahů, kdežto u oběžných aktiv je to různorodé.

Optimální hodnoty **ukazatele pohotové likvidity** jsou stanoveny v rozmezí od 1 – 1,5. Oproti celkové likviditě se zde berou v úvahu z oběžných aktiv pouze pohotové prostředky, mezi které se řadí pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky. Oběžná aktiva jsou tedy očištěna o hodnotu zásob. Z grafu č. 4.25 je patrné, že pohotová likvidita v prvních čtyřech letech rostla. Výjimkou však byl rok 2015, kdy tento ukazatel oproti roku 2014 poklesl. Optimálních hodnot bylo dosaženo v letech 2011 – 2012. V letech 2013 – 2015 byly tyto hodnoty dokonce překročeny. Tyto stanovené hodnoty ovšem mohou být zavádějící, protože klíčový faktor je, jak si firma Ostroj stojí v rámci odvětví, do kterého spadá. Největší hodnota byla dosažena v roce 2014 a činila 3,1503. Firma zde zaznamenala nejnižší hodnotu krátkodobých závazků. Naopak v roce 2011, kde firma zaznamenala největší krátkodobé závazky, dosáhla pohotová likvidita firmy Ostroj minima 1,1364. Pokles v roce 2015 oproti roku 2014 byl zapříčiněn zejména poklesem pohotových prostředků o 30 637 tis. Kč, kdežto růst krátkodobých závazků byl 19 365 tis. Kč.

Optimální hodnoty **ukazatele okamžité likvidity** jsou stanoveny v rozmezí od 0,9 – 1,1, ale její minimum by nemělo klesnout pod hodnotu 0,2. U okamžité likvidity vycházíme z nejlikvidnějších platebních prostředků, kterými jsou peníze na účtech, peníze v hotovosti a různé peněžní ekvivalenty. Z grafu č. 4.25 je patrné, že okamžitá likvidita měla rostoucí charakter. Výjimku tvořil rok 2015, kdy tento ukazatel poklesl oproti roku 2014. Hlavní důvod tohoto poklesu byl pokles krátkodobého finančního majetku o 66 336 tis. Kč. Krátkodobé závazky naopak vzrostly. Největší podíl na krátkodobém finančním majetku měly peníze na účtech, kdežto hotovostními prostředky firma disponuje v malé míře.

Doplňující ukazatelé likvidity

Pro lepší zhodnocení platební schopnosti podniku zde existují další možné doplňující ukazatelé. Mezi doplňující ukazatele likvidity lze zařadit podíl pohledávek

na OA, podíl zásob na OA, krytí závazků CF, poměrový ukazatel likvidity a stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou pak pro znázornění uvedeny v následující tabulce č. 4.4.

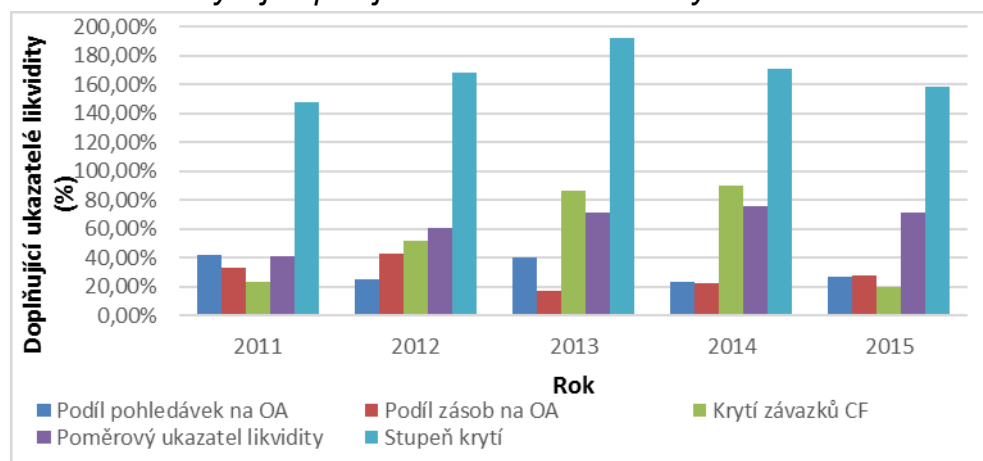
Tab. č. 4.4 Vývoj doplňujících ukazatelů likvidity v letech 2011 – 2015 (%)

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl pohledávek na OA	(2.17)	41,55	25,13	40,26	23,33	26,84
Podíl zásob na OA	(2.18)	33,13	42,92	16,68	22,25	27,40
Krytí závazků CF	(2.19)	23,50	51,73	86,40	89,77	19,91
Poměrový ukazatel likvidity	(2.21)	41,16	60,61	70,88	75,32	71,21
Stupeň krytí	(2.22)	147,85	168,06	192,41	171,24	158,11

Zdroj: vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost jsou hodnoty těchto ukazatelů zobrazeny v následujícím grafu č. 4.26.

Graf č. 4.26 Vývoj doplňujících ukazatelů likvidity v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Podíl pohledávek na OA je ukazatel, který vyjadřuje, kolika procenty se pohledávky podílejí na celkových oběžných aktivech. Firma by chtěla, aby tento ukazatel měl klesající trend, protože to znamená dobré splácení jejích odběratelů. Z grafu č. 4.26 je patrné, že podíl pohledávek na OA měl vcelku kolísavý trend. V roce 2011 se pohledávky na oběžných aktivech podíleli za všechna sledovaná období největší měrou. Jejich podíl činil 41,55 %. V dalším roce byl zaznamenán pokles ukazatele na 25,13 %. Tento pokles byl způsoben snížením pohledávek

o téměř polovinu. Největší položkou zde byly krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, ostatně jako ve všech sledovaných obdobích. V roce 2013 ukazatel zase vzrostl na téměř stejnou hodnotu, jako tomu bylo v roce 2011. Tento růst byl zapříčiněn růstem pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2014 byl zaznamenán značný pokles o necelých 17 %. Poslední rok znamenal mírný růst oproti roku 2014, který byl z důvodu mírného zvýšení pohledávek. Za jakýkoliv růst či pokles zde mohly krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které měly na pohledávkách největší podíl.

Podíl pohledávek na zásobách je ukazatel, který vyjadřuje, kolika procenty se zásoby podílejí na celkových oběžných aktivech. Tento ukazatel by měl být co nejmenší, protože zásoby jsou nejméně likvidní složkou oběžných aktiv. V grafu č. 4.26 lze vidět, že v prvních dvou letech měl podíl zásob na oběžných aktivech rostoucí trend. V roce 2012 tento ukazatel dosahoval hodnoty 42,92 %, což znamená, že téměř polovinu oběžných aktiv tvořily zásoby. V dalším roce byl evidován prudký pokles o více než 25 % na hodnotu 16,68 %. Tento pokles byl zapříčiněn snížením zásob o 240 195 tis. Kč. Zásoby poklesly z hodnoty 421 778 tis. Kč na 181 583 tis. Kč. V dalších letech došlo k mírnému růstu způsobeným zvyšováním zásob.

Krytí závazků CF je ukazatel, který vyjadřuje poměr mezi celkovým CF a krátkodobými závazky. Tento ukazatel je konstruovaný na bázi cash flow. Z grafu č. 4.26 je patrné, že v prvních čtyřech letech měl tento ukazatel rostoucí trend a jeho největší hodnota v roce 2014 dosahovala až na 89,77 %. Tato vysoká hodnota je pro firmu výhodná, protože značí, že je schopna svým pohotovostním kapitálem pokrýt téměř všechny krátkodobé závazky. Horší to bylo ovšem v roce 2015, kde hodnota klesla o téměř 70 % na pouhých 19,91 %. Tento pokles byl zapříčiněn velkým poklesem CF z provozní činnosti.

Poměrový ukazatel likvidity je ukazatel, který vyjadřuje poměr čistého pracovního kapitálu s oběžnými aktivy. ČPK se vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Optimální hodnota by se měla pohybovat okolo 30 % - 50 %. Z grafu č. 4.26 je patrné, že poměrový ukazatel likvidity v čase první čtyři roky rostl. Toto bylo zapříčiněno zejména větším růstem ČPK než krátkodobých závazků. Výjimkou ovšem byl rok 2014, kde ČPK poklesl, ale i přesto byl zaznamenán růst a to z toho důvodu, že pokles ČPK byl menší než pokles závazků.

Nejvyšší hodnoty 75,32 % bylo dosaženo v roce 2014. V posledním roce byl evidován mírný pokles zapříčiněný snížením ČPK a zvýšením závazků. Doporučené hodnoty bylo dosaženo pouze v prvním roce, kde hodnota dosahovala 41,16 %. V ostatních letech byla doporučená hodnota překročena a pohybovala se zhruba od 60 % do 76 %. Znamená to tedy, že ČPK pokrývá OA takovýmto podílem.

Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je ukazatel, který vyjadřuje jak moc je podnik schopen pokrýt vlastním kapitálem svůj dlouhodobý majetek. Z grafu č. 4.26 je zřejmé, že vlastní kapitál byl zcela jasně schopen pokrýt svůj dlouhodobý majetek a to ve všech letech. Hodnoty se pohybovaly v rozmezí od 147,85 % do 192,41 %. Znamená to tedy, že vlastní kapitál dosahoval větších hodnot než dlouhodobý majetek.

Čistý pracovní kapitál je taková část oběžného majetku, která se po splacení krátkodobých závazků během roku přemění na pohotové peněžní prostředky, a ty pak mohou být použity na uskutečnění podnikových záměrů. Hodnoty ČPK jsou zobrazeny v následující tabulce č. 4.5.

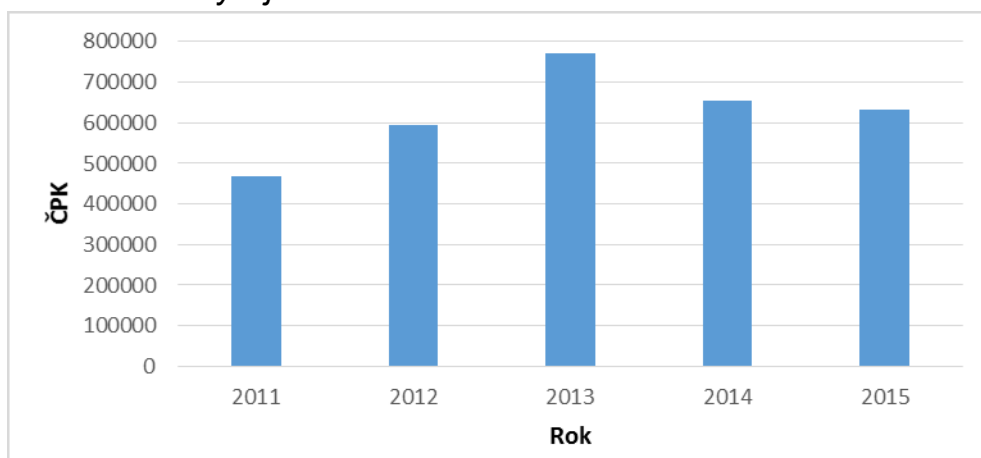
Tab. č. 4.5 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2011 - 2015

Čistý pracovní kapitál - OA – CK krátkodobý (2.20)				
2011	2012	2013	2014	2015
469 529	595 689	771 770	653 759	631 852

Zdroj: vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost jsou hodnoty čistého pracovního kapitálu zobrazeny v grafu č. 4.27.

Graf č. 4.27 Vývoj ukazatele ČPK v letech 2011 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 4.27 lze vidět, že ČPK dosahoval ve všech letech kladných hodnot, což každá firma pokládá za důležité, neboť ji to zajišťuje likviditu. Pro firmu to znamená, že dlouhodobým kapitálem financuje část oběžných aktiv. V tomto případě je firma překapitalizovaná. Největší hodnoty 771 770 tis. Kč firma Ostroj dosahovala v roce 2013.

Ukazatel podkapitalizování vyjadřuje, jak je dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. Dlouhodobými zdroji je myšlen vlastní kapitál a dlouhodobé dluhy. Hodnota by neměla být menší než 1, protože by to znamenalo, že dlouhodobý majetek je kryt krátkodobými zdroji.

Tab. č. 4.6 *Ukazatel podkapitalizování*

Ukazatel odkapitalizování (2.23)				
2011	2012	2013	2014	2015
1,6580	1,8232	2,0342	1,7777	1,6862

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.6 lze vidět, že společnost Ostroj splňovala podmínky a hodnota tohoto ukazatele byla ve všech obdobích větší než 1. Ukazatel podkapitalizace se pohyboval zhruba od 1,6 do 2,1. Největší hodnoty dosahovala firma Ostroj v roce 2013.

4.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatelů

Tato kapitola se bude zabývat pyramidovým rozkladem a analýzou odchylek finančních ukazatelů, kterými pro účely této práce jsou rentabilita aktiv a celková likvidita. Hlavním cílem analýzy je rozklad vrcholového ukazatele na dílčí vysvětlující ukazatele a kvantifikace jejich vlivu na vrcholový ukazatel. Rozklad těchto vrcholových ukazatelů je proveden za pomoci multiplikativní vazby. Pro tuto analýzu byla u obou ukazatelů ROA i CL vybrána metoda postupných změn.

4.4.1 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROA

Hodnoty ukazatele ROA a jeho jednotlivých dílčích ukazatelů jsou za všechna sledovaná období shrnuty v tabulce č. 4.7. V tabulce jsou také zobrazeny absolutní a relativní meziroční změny ukazatele ROA. Pyramidový rozklad ROA je vypočítán dle vzorce (2.24).

Tab. č. 4.7 Pyramidový rozklad ROA

ROA	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT/EAT	1,2551	1,2271	1,1022	1,3831	0,0262
EAT/VK	0,0872	0,1702	0,1833	0,0195	1,2436
VK/A	0,5466	0,7014	0,7632	0,8378	0,8026
EBIT/A (%)	5,98 %	14,65 %	15,42 %	2,26 %	2,62 %
Δ ROA (absolutní) (%)	-	8,67 %	0,78 %	-13,17 %	0,36 %
Δ ROA (relativní) (%)	-	144,89 %	5,30 %	-85,36 %	15,84 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.7 je zřejmé, že rentabilita aktiv byla velmi nestálá a hodně kolísavá. V prvních třech letech lze vidět, že ROA měla rostoucí trend, ale velký zlom přišel v roce 2014, kde ROA klesla na svou nejnižší hodnotu 2,26 %. Nepatrný růst přišel v roce 2015. Největší hodnota byla evidována v roce 2013, kde ROA dosáhla dokonce až na 15,42 %. Meziroční změna, která udává, k jaké změně došlo mezi dvěma po sobě jdoucími lety, měla taktéž velice nestálou a kolísavou tendenci. Nejvýraznější změna dle tabulky č. 4.7 byla zaznamenána v roce 2014, kdy došlo k výraznému poklesu ukazatele ROA vůči roku 2013 o -13,17 %. Nejméně výrazná změna byla zaznamenána v roce 2015, kde ukazatel ROA vzhledem k roku 2014 vzrostl o nepatrných 0,36 %. Následující analýzy odchylek pomocí metody postupných změn mají za úkol stanovit ve všech sledovaných obdobích pořadí a velikost vlivu dílčích vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel, kterým je rentabilita aktiv.

Analýza odchylek metodou postupných změn

V této části bude provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn u ukazatele ROA v letech 2011 – 2015. Vliv dílčích ukazatelů je dán vztahem dle vzorce (2.27).

V analyzovaných letech 2011 – 2012 ukazatel ROA meziročně vzrostl o 8,67 %, což znamená pro všechna sledovaná období druhou nejvýraznější změnu. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.8.

Tab. č. 4.8 Analýza odchylek metodou postupných změn 2011 - 2012

	ROA	2011	2012	Δa	$\Delta ROAa_i$	Pořadí
a₁	EBIT/EAT	1,2551	1,2271	-0,0280	-0,13 %	3
a₂	EAT/VK	0,0872	0,1702	0,0830	5,57 %	1
a₃	VK/A	0,5466	0,7014	0,1547	3,23 %	2
				Σ	8,67 %	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.8 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měla rentabilita vlastního kapitálu, která se na celkovém růstu podílela 5,57 %. Tato změna byla způsobena zejména zvýšením EATu o 119 133 tis. Kč. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel měl poměr vlastního kapitálu na aktivech, který se na celkové změně ve sledovaných obdobích podílel 3,23 %. Poměr zisku před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku měl nejmenší vliv na změnu vrcholového ukazatele. Změna tohoto dílčího ukazatele nedosahovala ani jednoho procenta a dokonce byla tato změna záporná.

V analyzovaných letech 2012 – 2013 ukazatel ROA meziročně vzrostl o pouhých 0,78 %. Tento růst je ve všech sledovaných obdobích druhý nejmenší. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.9.

Tab. č. 4.9 Analýza odchylek metodou postupných změn 2012 - 2013

	ROA	2012	2013	Δa	$\Delta ROAa_i$	Pořadí
a₁	EBIT/EAT	1,2271	1,1022	-0,1249	-1,49 %	1
a₂	EAT/VK	0,1702	0,1833	0,0132	1,02 %	3
a₃	VK/A	0,7014	0,7632	0,0618	1,25 %	2
				Σ	0,78 %	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.9 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl poměr EBITu na EATu, který ovšem nabývá záporných hodnot a jeho výše dosahuje -1,49 %. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel měl poměr vlastního kapitálu na aktivech, který se na celkové změně podílel 1,25 %. Rentabilita vlastního kapitálu se na změně ROA podílela nejméně, a to pouze 1,02 %.

V analyzovaných letech 2013 – 2014 ukazatel ROA meziročně poklesl o razantních -13,17 %. Jedná se o největší pokles za všechna sledovaná období.

Největší vliv na tento pokles mělo razantní snížení EBITu z 285 001 tis. Kč na pouhých 39 202 tis. Kč. Tento pokles činí 245 799 tis. Kč. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.10.

Tab. č. 4.10 *Analýza odchylek metodou postupných změn 2013 - 2014*

	ROA	2013	2014	Δa	$\Delta ROAa_i$	Pořadí
a₁	EBIT/EAT	1,1022	1,3831	0,2809	3,93 %	2
a₂	EAT/VK	0,1833	0,0195	-0,1639	-17,30 %	1
a₃	VK/A	0,7632	0,8378	0,0746	0,20 %	3
				Σ	-13,17 %	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.10 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měla rentabilita vlastního kapitálu, která se na celkovém poklesu ROA o -13,17 % podílela zápornými -17,30 %. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel měl poměr zisku před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku, který se na celkové změně ukazatele ROA podílel 3,93 %. Nejmenší vliv na změnu celkového ukazatele měl v těchto sledovaných obdobích poměr vlastního kapitálu na aktivech v poměru 0,20 %.

V analyzovaných letech 2014 – 2015 ukazatel ROA meziročně vzrostl o pouhých 0,36 %. Jedná se o nejmenší růst za všechna sledovaná období. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.11.

Tab. č. 4.11 *Analýza odchylek metodou postupných změn 2014 - 2015*

	ROA	2014	2015	Δa	$\Delta ROAa_i$	Pořadí
a₁	EBIT/EAT	1,3831	1,2436	-0,1394	-0,23 %	2
a₂	EAT/VK	0,0195	0,0262	0,0067	0,70 %	1
a₃	VK/A	0,8378	0,8026	-0,0353	-0,11 %	3
				Σ	0,36 %	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.11 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měla rentabilita vlastního kapitálu, která se na celkovém růstu ROA podílela 0,70 %. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel měl poměr zisku před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku, který se na celkové změně ukazatele ROA podílel zápornými

-0,23 %. Nejmenší vliv na změnu celkového ukazatele měl v těchto sledovaných obdobích poměr vlastního kapitálu na aktivech v poměru -0,11 %.

U metody postupných změn se předpokládá, že při výpočtu vlivu jednoho vysvětlujícího ukazatele se ostatní vysvětlující ukazatelé nemění. Záleží zde na pořadí vysvětlujícího ukazatele ve vzorci pyramidového rozkladu, jestliže se prohodí pořadí, tak se změní i vlivy vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel. Tyto změny jsou zobrazeny v následující tabulce č. 4.12 a vypočteny pomocí vzorců (viz vzorce (4.1) – (4.6)). U vzorce (4.1) se jedná o základní vzorec a u všech dalších, tzn. (4.2) – (4.6) jsou prohozena pořadí vysvětlujících ukazatelů.

$$ROA(1) = \frac{EBIT}{EAT} \cdot \frac{EAT}{VK} \cdot \frac{VK}{A}, \quad (4.1)$$

$$ROA(2) = \frac{EBIT}{EAT} \cdot \frac{VK}{A} \cdot \frac{EAT}{VK}, \quad (4.2)$$

$$ROA(3) = \frac{EAT}{VK} \cdot \frac{EBIT}{EAT} \cdot \frac{VK}{A}, \quad (4.3)$$

$$ROA(4) = \frac{EAT}{VK} \cdot \frac{VK}{A} \cdot \frac{EBIT}{EAT}, \quad (4.4)$$

$$ROA(5) = \frac{VK}{A} \cdot \frac{EAT}{VK} \cdot \frac{EBIT}{EAT}, \quad (4.5)$$

$$ROA(6) = \frac{VK}{A} \cdot \frac{EBIT}{EAT} \cdot \frac{EAT}{VK}, \quad (4.6)$$

kde ROA(1) – ROA(6) jsou jednotlivé varianty výpočtů po prohození vysvětlujících ukazatelů, $\frac{EBIT}{EAT}$ je poměr zisku před zdaněním a úroky na čistém zisku, $\frac{EAT}{VK}$ je rentabilita vlastního kapitálu a $\frac{VK}{A}$ je poměr vlastního kapitálu na aktivech.

Tab. č. 4.12 Analýza odchylek metodou postupných změn 2011 – 2015 (%)

	ROA	ROA(1)	ROA(2)	ROA(3)	ROA(4)	ROA(5)	ROA(6)	MAX	MIN	ROZDÍL
2011-2012	EBIT/EAT	-0,13	-0,13	-0,26	-0,33	-0,33	-0,17	-0,13	-0,33	0,20
	EAT/VK	5,57	7,14	5,69	5,69	7,31	7,14	7,31	5,57	1,74
	VK/A	3,23	1,66	3,23	3,31	1,69	1,69	3,31	1,66	1,65
	Σ	8,67	8,67	8,67	8,67	8,67	8,67			
2012-2013	EBIT/EAT	-1,49	-1,49	-1,61	-1,75	-1,75	-1,62	-1,49	-1,75	0,26
	EAT/VK	1,02	1,11	1,13	1,13	1,23	1,11	1,23	1,02	0,22
	VK/A	1,25	1,16	1,25	1,39	1,29	1,29	1,39	1,16	0,23
	Σ	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78			
2013-2014	EBIT/EAT	3,93	3,93	0,42	0,46	0,46	4,31	4,31	0,42	3,90
	EAT/VK	-17,30	-18,99	-13,78	-13,78	-15,13	-18,99	-13,78	-18,99	5,20
	VK/A	0,20	1,89	0,20	0,16	1,51	1,51	1,89	0,16	1,73
	Σ	-13,17	-13,17	-13,17	-13,17	-13,17	-13,17			
2014-2015	EBIT/EAT	-0,23	-0,23	-0,31	-0,29	-0,29	-0,22	-0,22	-0,31	0,09
	EAT/VK	0,70	0,67	0,78	0,78	0,75	0,67	0,78	0,67	0,11
	VK/A	-0,11	-0,09	-0,11	-0,13	-0,09	-0,09	-0,09	-0,13	0,04
	Σ	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36			

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.12 lze vidět, že v letech 2011 – 2012 se na změně ROA, která byla kladných 8,67 % nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce ROA(1) – ROA(6)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla rentabilita vlastního kapitálu. Vliv rentability vlastního kapitálu dosáhl maximální hodnoty 7,31 % ve vzorci ROA(5) a minimální hodnoty 5,57 % v základním vzorci ROA(1). Rozdíl těchto vlivů činil 1,74 %. Ve vzorcích ROA(1) a ROA(5) došlo k vzájemné záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů EBIT/EAT a VK/A. Ve stejném pořadí uprostřed byl vysvětlující ukazatel EAT/VK.

Z tabulky č. 4.12 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce ROA(1) – ROA(6), měl na vrcholový ukazatel ROA největší vliv vysvětlující ukazatel rentability vlastního kapitálu, tedy EAT/VK. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl dle údajů v tabulce vysvětlující ukazatel poměru vlastního kapitálu na aktivech, tedy VK/A. Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel poměru zisku před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku, tedy EBIT/EAT. Z toho vyplývá, že v roce 2011 – 2012 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

V letech 2012 – 2013 se na změně ROA, která byla kladných 0,78 % nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce ROA(1) – ROA(6)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byl poměr zisku před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku. Vliv poměru zisku před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku dosáhl maximální hodnoty -1,49 % ve vzorcích ROA(1) a ROA(2) a minimální hodnoty -1,79 % ve vzorcích ROA(4) a ROA(5). Rozdíl těchto vlivů činil 0,26 %. V základním vzorci ROA(1) a vzorci ROA(2) došlo k vzájemnému prohození pořadí vysvětlujících ukazatelů EAT/VK a VK/A. Pořadí vlivu vysvětlujícího ukazatele EBIT/EAT se nezměnilo a zůstalo první v pořadí, tudíž nedošlo ke změně jeho vlivu. Ve vzorcích ROA(4) a ROA(5), kde byla dosažena minimální hodnota -1,79 %, došlo také k vzájemnému prohození pořadí vysvětlujících ukazatelů EAT/VK a VK/A. Pořadí vlivu vysvětlujícího ukazatele EBIT/EAT se u těchto vzorců nezměnilo a zůstalo poslední v pořadí, tudíž nedošlo ke změně vlivu.

Z tabulky č. 4.12 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce ROA(1) – ROA(6), měl na vrcholový ukazatel ROA největší vliv vysvětlující ukazatel poměru zisku před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku, tedy EBIT/EAT. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl dle údajů v tabulce vysvětlující ukazatel poměru vlastního kapitálu na aktivech, tedy VK/A. Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel rentability vlastního kapitálu, tedy EAT/VK. Z toho vyplývá, že v roce 2012 – 2013 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

V letech 2013 – 2014 se na změně ROA, která byla záporných -13,17 % nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce ROA(1) - ROA(6)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla rentabilita vlastního kapitálu. Vliv rentability vlastního kapitálu dosáhl maximální hodnoty -13,78 % ve vzorcích ROA(3) a ROA(4) a minimální hodnoty -18,99 % ve vzorcích ROA(2) a ROA(6). Rozdíl těchto vlivů činil 5,20 %. Ve vzorci ROA(3) a vzorci ROA(4) došlo k vzájemnému prohození pořadí vysvětlujících ukazatelů EBIT/EAT a VK/A. Pořadí vlivu vysvětlujícího ukazatele EAT/VK se nezměnilo a zůstalo první v pořadí, tudíž nedošlo ke změně jeho vlivu. Ve vzorcích ROA(2) a ROA(6), kde byla dosažena minimální hodnota -18,99 %, došlo také k vzájemnému prohození pořadí vysvětlujících ukazatelů EBIT/EAT a VK/A. Pořadí

vlivu vysvětlujícího ukazatele EAT/VK se u těchto vzorců nezměnilo a zůstalo poslední v pořadí, tudíž nedošlo ke změně vlivu.

Z tabulky č. 4.12 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce ROA(1) – ROA(6), měl na vrcholový ukazatel ROA největší vliv vysvětlující ukazatel rentability vlastního kapitálu, tedy EAT/VK. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl dle údajů v tabulce vysvětlující ukazatel poměru zisku před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku, tedy EBIT/EAT. Výjimkou bylo však pořadí vlivu u vzorce ROA(5), kde měl druhý největší vliv poměru vlastního kapitálu na aktivech, tedy VK/A. Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel poměru vlastního kapitálu na aktivech, ale výjimkou byl již zmiňovaný vliv ve vzorci ROA(5), kde měl poměr vlastního kapitálu na aktivech druhý největší vliv na vrcholový ukazatel. Z toho vyplývá, že v roce 2013 – 2014 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů měnilo pořadí vlivů pouze u vzorce ROA(5), kde se vliv poměru vlastního kapitálu na aktivech dostal na druhou pozici a vliv poměru zisku před zdaněním s úroky a čistým ziskem na třetí pozici v pořadí vlivu vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel. Rentabilita vlastního kapitálu měla i zde největší vliv na změnu ROA.

V letech 2014 – 2015 se na změně ROA, která byla 0,36 % nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce ROA(1) – ROA(6)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla rentabilita vlastního kapitálu. Vliv rentability vlastního kapitálu dosáhl maximální hodnoty 0,78 % ve vzorcích ROA(3) a ROA(4) a minimální hodnoty 0,67 % ve vzorcích ROA(2) a ROA(6). Rozdíl těchto vlivů činil 0,11 %. Ve vzorci ROA(3) a vzorci ROA(4) došlo k vzájemnému prohození pořadí vysvětlujících ukazatelů EBIT/EAT a VK/A. Pořadí vlivu vysvětlujícího ukazatele EAT/VK se nezměnilo a zůstalo první v pořadí, tudíž nedošlo ke změně jeho vlivu. Ve vzorcích ROA(2) a ROA(6), kde byla dosažena minimální hodnota 0,67 %, došlo také k vzájemnému prohození pořadí vysvětlujících ukazatelů EBIT/EAT a VK/A. Pořadí vlivu vysvětlujícího ukazatele EAT/VK se u těchto vzorců nezměnilo a zůstalo poslední v pořadí, tudíž nedošlo ke změně vlivu.

Z tabulky č. 4.12 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce ROA(1) – ROA(6), měl na vrcholový ukazatel ROA největší vliv vysvětlující ukazatel rentability vlastního kapitálu, tedy EAT/VK. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl dle údajů v tabulce vysvětlující ukazatel poměru zisku před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku, tedy EBIT/EAT. Nejmenšího vlivu dosáhl

vysvětlující ukazatel poměru vlastního kapitálu na aktivech, tedy VK/A. Z toho vyplývá, že v roce 2014 – 2015 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

4.4.2 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele CL

Hodnoty ukazatele CL a jeho jednotlivých dílčích ukazatelů jsou za všechna sledovaná období shrnuty v tabulce č. 4.13. V tabulce jsou také zobrazeny absolutní a relativní meziroční změny ukazatele CL. Pyramidový rozklad CL je vypočítán dle vzorce (2.26).

Tab. č. 4.13 Pyramidový rozklad CL

CL	2011	2012	2013	2014	2015
$OA/\phi dT$	335,5166	178,8736	189,3597	300,0405	297,9950
$\phi dT/CKkr$	0,0051	0,0142	0,0181	0,0135	0,0117
$OA/CKkr$	1,6995	2,5390	3,4346	4,0519	3,4731
ΔCL (absolutní)	-	0,8395	0,8956	0,6173	-0,5788
ΔCL (relativní) (%)	-	49,40 %	35,27 %	17,97 %	-14,28 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.13 je zřejmé, že v prvních čtyřech letech měla CL rostoucí trend, ovšem v posledním roce 2015 byl zaznamenán pokles ukazatele CL o hodnotu 0,5788. Největší hodnota celkové likvidity 4,0519 byla dosažena v roce 2014. Nejmenší hodnota byla evidována v roce 2011, kde CL byla 1,6995. V optimálních hodnotách 1,5 – 2,5 se CL pohybovala v roce 2011 a 2012, v ostatních letech tyto optimální hodnoty byly překonány. Meziroční změna, která udává, k jaké změně došlo mezi dvěma po sobě jdoucími lety, měla vcelku kolísavou tendenci a mezi lety 2014 – 2015 byla změna CL záporná, což bylo zapříčiněno poklesem CL v roce 2015. Nejvýraznější změna dle tabulky č. 4.13 byla zaznamenána v roce 2013, kdy došlo k růstu ukazatele CL vůči roku 2012 o hodnotu 0,8956. Nejméně výrazná změna byla zaznamenána v roce 2015, kde ukazatel CL ve srovnání s rokem 2014 poklesl o hodnotu 0,5788. Následující analýzy odchylek pomocí metody postupných změn mají za úkol stanovit ve všech sledovaných obdobích pořadí a velikost vlivu dílčích vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel, kterým je celková likvidita.

Analýza odchylek metodou postupných změn

V této části bude provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn u ukazatele CL v letech 2011 – 2015. Vliv dílčích ukazatelů je dán vztahem dle vzorce (2.27).

V analyzovaných letech 2011 – 2012 ukazatel CL meziročně vzrostl o hodnotu 0,8395, což znamená pro všechna sledovaná období druhou nejvýraznější změnu. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.14.

Tab. č. 4.14 Analýza odchylek metodou postupných změn 2011 - 2012

	CL	2011	2012	Δa	ΔCL_{ai}	Pořadí
a₁	OA/ØdT	335,5166	178,8736	-156,6430	-0,7934	2
a₂	ØdT/CKkr	0,0051	0,0142	0,0091	1,6330	1
				Σ	0,8395	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.14 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel CL měla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, která se na růstu celkové likvidity podílela hodnotou 1,6330. Tato změna byla způsobena zejména snížením cizích zdrojů krátkodobých o 284 213 tis. Kč a zvýšením průměrných denních tržeb o 2 094 tis. Kč. Nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla doba obratu oběžných aktiv, která se na celkové změně ve sledovaných obdobích podílela zápornou hodnotou -0,7934. Poměr zisku před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku měl nejmenší vliv na změnu vrcholového ukazatele.

V analyzovaných letech 2012 – 2013 ukazatel CL meziročně vzrostl o hodnotu 0,8956. Tento růst byl ve všech sledovaných obdobích největší. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.15.

Tab. č. 4.15 Analýza odchylek metodou postupných změn 2012 - 2013

	CL	2012	2013	Δa	ΔCL_{ai}	Pořadí
a₁	OA/ØdT	178,8736	189,3597	10,4861	0,1488	2
a₂	ØdT/CKkr	0,0142	0,0181	0,0039	0,7467	1
				Σ	0,8956	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.15 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel CL měla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, která se na růstu celkové likvidity podílela hodnotou 0,7467. Tato změna byla způsobena zejména snížením cizích zdrojů krátkodobých a zvýšením průměrných denních tržeb. Nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla doba obratu oběžných aktiv, která se na celkové změně podílela hodnotou 0,1488.

V analyzovaných letech 2013 – 2014 ukazatel CL meziročně vzrostl o hodnotu 0,6173. Největší vliv na tento pokles mělo razantní snížení EBITu z 285 001 tis. Kč na pouhých 39 202 tis. Kč. Tento pokles činil 245 799 tis. Kč. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.16.

Tab. č. 4.16 Analýza odchylek metodou postupných změn 2013 - 2014

	CL	2013	2014	Δa	ΔCL_{ai}	Pořadí
a₁	OA/ϕdT	189,3597	300,0405	110,6808	2,0075	1
a₂	$\phi dT/CKkr$	0,0181	0,0135	-0,0046	-1,3902	2
				Σ	0,6173	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.16 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel CL měla doba obratu oběžných aktiv, která se na celkovém poklesu CL podílela hodnotou 2,0075. Nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, která se na celkové změně ukazatele CL podílela hodnotou -1,3902.

V analyzovaných letech 2014 – 2015 ukazatel CL meziročně poklesl o hodnotu -0,5788. Jedná se o jediný pokles celkové likvidity za všechna sledovaná období. Jednotlivé dílčí ukazatele a vliv jejich hodnot na vrcholovém ukazateli jsou obsaženy v tabulce č. 4.17.

Tab. č. 4.17 Analýza odchylek metodou postupných změn 2014 - 2015

	CL	2014	2015	Δa	ΔCL_{ai}	Pořadí
a₁	OA/ϕdT	300,0405	297,9950	-2,0455	-0,0276	2
a₂	$\phi dT/CKkr$	0,0135	0,0117	-0,0018	-0,5511	1
				Σ	-0,5788	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.17 je patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel CL měla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, která se na poklesu CL podílela zápornou hodnotou -0,5511. Nejmenší vliv na změnu celkového ukazatele měla v těchto sledovaných obdobích doba obratu oběžných aktiv, která se na celkové změně ukazatele CL podílela hodnotou -0,0276.

U metody postupných změn se předpokládá, že při výpočtu vlivu jednoho vysvětlujícího ukazatele se ostatní vysvětlující ukazatelé nemění. Záleží zde na pořadí vysvětlujícího ukazatele ve vzorci pyramidového rozkladu, jestliže se prohodí pořadí, tak se změní i vlivy vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel. Tyto změny jsou zobrazeny v následující tabulce č. 4.18 a vypočteny pomocí vzorců (viz vzorce (4.7) – (4.8)). U vzorce (4.7) se jedná o základní vzorec a u vzorce (4.8) jsou prohozena pořadí vysvětlujících ukazatelů.

$$CL(1) = \frac{OA}{\phi dT} \bigg/ \frac{CKkr}{\phi dT} = \frac{OA}{\phi dT} \cdot \frac{\phi dT}{CKkr}, \quad (4.7)$$

$$CL(2) = \frac{OA}{\phi dT} \bigg/ \frac{CKkr}{\phi dT} = \frac{\phi dT}{CKkr} \cdot \frac{OA}{\phi dT}, \quad (4.8)$$

kde $\frac{OA}{\phi dT}$ je doba obratu OA, $\frac{CKkr}{\phi dT}$ je doba obratu cizího kapitálu krátkodobého

a $\frac{\phi dT}{CKkr}$ je převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého.

Tab. č. 4.18 Analýza odchylek metodou postupných změn 2011 - 2015

	CL	CL(1)	CL(2)	MAX	MIN	ROZDÍL
2011-2012	OA/ϕdT	-0,7934	-2,2235	-0,7934	-2,2235	1,4300
	$\phi dT/CKkr$	1,6330	3,0630	3,0630	1,6330	1,4300
	Σ	0,8395	0,8395			
2012-2013	OA/ϕdT	0,1488	0,1902	0,1902	0,1488	0,0414
	$\phi dT/CKkr$	0,7467	0,7054	0,7467	0,7054	0,0414
	Σ	0,8956	0,8956			
2013-2014	OA/ϕdT	2,0075	1,4947	2,0075	1,4947	0,5128
	$\phi dT/CKkr$	-1,3902	-0,8774	-0,8774	-1,3902	0,5128
	Σ	0,6173	0,6173			
2014-2015	OA/ϕdT	-0,0276	-0,0238	-0,0238	-0,0276	0,0038
	$\phi dT/CKkr$	-0,5511	-0,5549	-0,5511	-0,5549	0,0038
	Σ	-0,5788	-0,5788			

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.18 lze vidět, že v letech 2011 – 2012 se na změně CL, která byla kladných 0,8395 nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce CL(1) – CL(2)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Vliv převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého dosáhl maximální hodnoty 3,0630 ve vzorci CL(2) a minimální hodnoty 1,6330 v základním vzorci CL(1). Rozdíl těchto vlivů činil 1,43. V obou vzorcích CL(1) a CL(2) došlo k vzájemné záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů OA/ØdT a ØdT/CKkr. Z tabulky lze také vidět, že rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou vlivů doby obratu oběžných aktiv a převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého jsou si rovny, což je zapříčiněno tím, že jsou v multiplikativní vazbě pouze dva vysvětlující ukazatele.

Z tabulky č. 4.18 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce CL(1) a CL(2) měl na vrcholový ukazatel CL největší vliv vysvětlující ukazatel převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, tedy ØdT/CKkr. Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel doby obratu oběžných aktiv, tedy OA/ØdT. V roce 2011 – 2012 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

V letech 2012 – 2013 se na změně CL, která byla kladných 0,8956 nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce CL(1) – CL(2)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Vliv převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého dosáhl maximální hodnoty 0,7467 v základním vzorci CL(1) a minimální hodnoty 0,7054 ve vzorci CL(2). Rozdíl těchto vlivů činil 0,0414. V obou vzorcích CL(1) a CL(2) došlo k vzájemné záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů OA/ØdT a ØdT/CKkr. Z tabulky lze také vidět, že rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou vlivů doby obratu oběžných aktiv a převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého jsou si rovny, což je zapříčiněno tím, že jsou v multiplikativní vazbě pouze dva vysvětlující ukazatele.

Z tabulky č. 4.18 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce CL(1) a CL(2) měl na vrcholový ukazatel CL největší vliv vysvětlující ukazatel převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, tedy ØdT/CKkr. Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel doby obratu oběžných aktiv, tedy

OA/ØdT. V roce 2012 – 2013 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

V letech 2013 – 2014 se na změně CL, která byla kladných 0,6173 nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce CL(1) – CL(2)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla doba obratu oběžných aktiv. Vliv doby obratu oběžných aktiv dosáhl maximální hodnoty 2,0075 v základním vzorci CL(1) a minimální hodnoty 1,4947 ve vzorci CL(2). Rozdíl těchto vlivů činil 0,5128. V obou vzorcích CL(1) a CL(2) došlo k vzájemné záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů OA/ØdT a ØdT/CKkr. Z tabulky lze také vidět, že rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou vlivů doby obratu oběžných aktiv a převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého jsou si rovny, což je zapříčiněno tím, že jsou v multiplikativní vazbě pouze dva vysvětlující ukazatele.

Z tabulky č. 4.18 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce CL(1) a CL(2) měl na vrcholový ukazatel CL největší vliv vysvětlující ukazatel doby obratu oběžných aktiv, tedy OA/ØdT. Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, tedy ØdT/CKkr. V roce 2013 – 2014 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

V letech 2014 – 2015 se na změně CL, která byla záporných 0,5788 nejvíce ve všech možných výpočtech, tzn. po různých možných prohození vysvětlujících ukazatelů (viz vzorce CL(1) - CL(2)) podílel vliv vysvětlujícího ukazatele, kterým byla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Vliv převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého dosáhl maximální hodnoty -0,5511 v základním vzorci CL(1) a minimální hodnoty -0,5549 ve vzorci CL(2). Rozdíl těchto vlivů činil 0,0038. V obou vzorcích CL(1) a CL(2) došlo k vzájemné záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů OA/ØdT a ØdT/CKkr. Z tabulky lze také vidět, že rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou vlivů doby obratu oběžných aktiv a převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého jsou si rovny, což je zapříčiněno tím, že jsou v multiplikativní vazbě pouze dva vysvětlující ukazatele.

Z tabulky č. 4.18 je patrné, že ve všech vzorcích, čímž jsou myšleny vzorce CL(1) a CL(2) měl na vrcholový ukazatel CL největší vliv vysvětlující ukazatel

převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého, tedy ØdT/CKkr . Nejmenšího vlivu dosáhl vysvětlující ukazatel doby obratu oběžných aktiv, tedy OA/ØdT . V roce 2014 – 2015 se při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů pořadí vlivů neměnilo.

4.5 Citlivostní analýza ukazatelů

Tato kapitola bude zaměřena na citlivostní analýzu ukazatelů rentability aktiv a celkové likvidity, kde se poměřuje změna vrcholového ukazatele mezi lety 2014 a 2015. Pomocí citlivostní analýzy lze zjistit, jakým způsobem se změni meziroční změna vrcholového ukazatele, když se nějaká část vstupního parametru zvýší nebo naopak sníží. Umožňuje nám zjistit, jaký vliv bude tato změna mít na výslednou hodnotu. Pro tuto práci bude použita analýza odchylek pomocí metody postupných změn a právě z této metody vychází metoda citlivostní analýzy.

4.5.1 Citlivostní analýza ukazatele ROA

V citlivostní analýze ROA se bude vycházet ze změn EBITu a A pouze v roce 2015. ROA při nezměněné hodnotě EBITu a A dosahovala v roce 2015 hodnoty 2,62 %. V tabulkách č. 4.19 a č. 4.20 lze vidět, že se hodnoty EBITu či aktiv zvyšovaly a snižovaly o 10 % a 20 %. Citlivostní analýza znázorňuje, jak se tato změna projeví na vysvětlující ukazatele a s tím spojenou změnu vrcholového ukazatele rentability aktiv mezi lety 2014 a 2015, která byla při základních hodnotách EBITu a A 0,36 %. V následujících tabulkách jsou tyto změny znázorněny.

Tab. č. 4.19 Vliv změny EBIT na velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů a změnu ROA

ΔEBIT	hodnota	vliv			ΔROA
		EBIT/EAT	EAT/VK	VK/A	
20 %	58 441	0,18 %	0,84 %	-0,14 %	0,88 %
10 %	53 571	-0,02 %	0,77 %	-0,13 %	0,62 %
0 %	48 701	-0,23 %	0,70 %	-0,11 %	0,36 %
-10 %	43 831	-0,43 %	0,63 %	-0,10 %	0,10 %
-20 %	38 961	-0,63 %	0,56 %	-0,09 %	-0,17 %

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 4.19 lze vidět, že se změnil pouze EBIT a aktiva zůstala stejná na hodnotě 1 861 923 tis. Kč. Z tabulky je patrné, že zvýšení EBITu mělo za následek zvýšení změny mezi lety 2014 a 2015, naopak snížení EBITu mělo efekt opačný. Při nezměněné hodnotě EBITu měla na změnu ROA největší vliv rentabilita

vlastního kapitálu. Druhý největší vliv měl poměr výsledku hospodaření před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku. Nejmenšího vlivu dosáhl poměr vlastního kapitálu na aktivech. Při zvýšení EBITu o 20 % meziroční změna vzrostla na 0,62 %, a při snížení o 10 % meziroční změna klesla na 0,10 %. Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů zůstává u těchto změn EBITu stejné. Zvýšení EBITu o 10 % mělo za následek změnu pořadí vlivu v podobě prohození pořadí poměru výsledku hospodaření před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku a poměru vlastního kapitálu na aktivech. Největší vliv zde měla stále rentabilita vlastního kapitálu. Změna mezi lety 2014 a 2015 zde dosáhla 0,10 %. Při snížení EBITu o 20 % lze zaznamenat, že tato změna měla jako jediná efekt takový, že meziroční změna ROA byla záporných -0,17 %. To znamená, že ROA v roce 2014 dosahovala větší hodnoty než ROA v roce 2015. Při této změně měl největší vliv na změnu ROA poměr výsledku hospodaření před zdaněním s nákladovými úroky a čistého zisku, který si prohodil pořadí s rentabilitou vlastního kapitálu. Nejmenší vliv zde měl jako ve většině případů poměr vlastního kapitálu na aktivech.

Následující tabulka č. 4.20 znázorňuje, že se změnila pouze celková aktiva a EBIT, neboli výsledek hospodaření před zdaněním s nákladovými úroky zůstal stejný na hodnotě 48 701 tis. Kč.

Tab. č. 4.20 *Vliv změny A na velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů a změnu ROA*

ΔA	hodnota	vliv			ΔROA
		EBIT/EAT	EAT/VK	VK/A	
20 %	2 234 308	-0,23 %	0,70 %	-0,55 %	-0,08 %
10 %	2 048 115	-0,23 %	0,70 %	-0,35 %	0,12 %
0 %	1 861 923	-0,23 %	0,70 %	-0,11 %	0,36 %
-10 %	1 675 731	-0,23 %	0,70 %	0,18 %	0,65 %
-20 %	1 489 538	-0,23 %	0,70 %	0,54 %	1,01 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.20 je patrné, že zvýšení celkových aktiv mělo za následek snížení meziroční změny mezi lety 2014 a 2015, což znamenalo snížení ROA v roce 2015. Naopak snížení aktiv mělo efekt opačný, a to takový, že při snížení aktiv vzrostla meziroční změna mezi lety 2014 a 2015. Za těchto okolností se ROA v roce 2015 zvýšila. Při nezměněných celkových aktivech měla na změnu ROA největší vliv rentabilita vlastního kapitálu. Druhý největší vliv měl poměr výsledku hospodaření před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku. Nejmenšího vlivu dosáhl poměr vlastního kapitálu na aktivech. Při snížení A o 10 % meziroční změna vzrostla

na 0,65 %. Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů zůstalo u těchto změn celkových aktiv stejné, jako tomu bylo při výchozích hodnotách. Všechny ostatní změny A měli za následek totožné změny pořadí vysvětlujících ukazatelů. Největší vliv měla stejně jako při všech změnách A rentabilita vlastního kapitálu. Druhý největší vliv měl poměr vlastního kapitálu na aktivech. Nejmenšího vlivu dosáhl poměr výsledku hospodaření před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku. Meziroční změna ROA mezi lety 2014 a 2015 při zvýšení A o 10 % poklesla na 0,12 %. Záporná hodnota meziroční změny ROA -0,08 % byla dosažena při navýšení aktiv o 20 %, což znamená, že v roce 2014 dosahovala ROA vyšší hodnoty, než tomu bylo při navýšení aktiv o 20 % v roce 2015. Naopak při snížení aktiv o 20 % meziroční změna ROA vzrostla na 1,01 %, což byla největší hodnota všech možných meziročních změn při změně celkových aktiv. Z tabulky lze také vidět, že zvýšení či snížení aktiv mělo vliv pouze na vliv vysvětlujícího ukazatele poměru vlastního kapitálu na aktivech, kde se hodnoty vlivů měnily. U ostatních vysvětlujících ukazatelů byla hodnota vlivů při všech změnách konstantní.

Následující tabulka č. 4.21 znázorňuje, jak se při změně EBITu či A změnila hodnota ukazatele ROA v roce 2015.

Tab. č. 4.21 *Změna ukazatele ROA při změně EBITu a A v roce 2015*

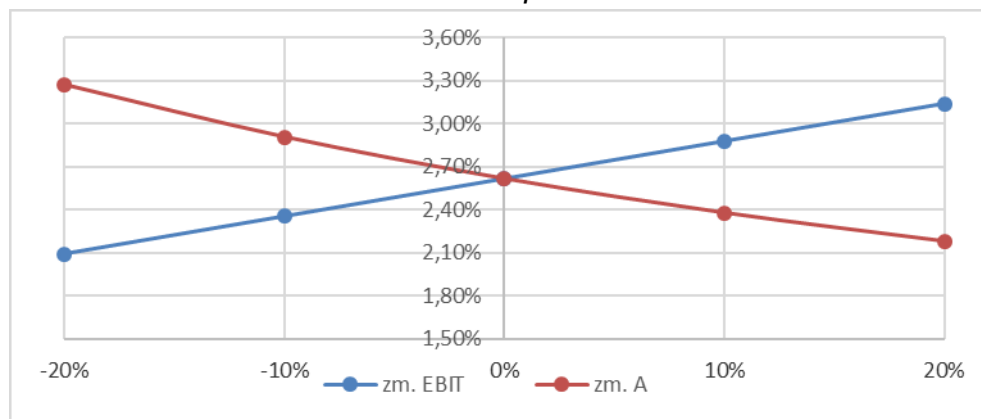
ROA 2015	20 %	10 %	0 %	-10 %	-20 %
Δ EBIT	3,14 %	2,88 %	2,62 %	2,35 %	2,09 %
Δ A	2,18 %	2,38 %	2,62 %	2,91 %	3,27 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.21 lze vidět, že obě změny měly úplně opačný efekt. ROA při základních hodnotách EBITu a A dosahovalo v roce 2015 2,62 %. Při navyšování EBITu hodnota ROA rostla, kdežto u navýšení A ROA klesla. Zatímco snižování EBITu mělo za následek snižování hodnoty ROA, tak snižování A znamenalo růst ukazatele ROA.

Pro lepší přehlednost tuto skutečnost můžeme vidět v grafu č. 4.28.

Graf č. 4.28 Změna ukazatele ROA při změně EBITu a A v roce 2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.5.2 Citlivostní analýza ukazatele CL

V citlivostní analýze celkové likvidity se bude vycházet ze změn oběžných aktiv a cizího kapitálu krátkodobého, neboli tzv. cizích zdrojů krátkodobých, v roce 2015. CL při nezměněné hodnotě OA a CKkr dosahoval v roce 2015 hodnoty 3,4731. V tabulkách č. 4.22 a č. 4.23 lze vidět, že se hodnoty oběžných aktiv či cizích zdrojů krátkodobých zvyšovaly o 10 % a 20 %, ale také snižovaly také o 10 % a 20 %. Citlivostní analýza znázorňuje, jak se tato změna projeví na vysvětlující ukazatele, a s tím spojenou změnu vrcholového ukazatele celkové likvidity mezi lety 2014 a 2015, která byla při základních hodnotách OA a CKkr záporných -0,5788. CL v roce 2014 zůstala ve všech případech konstantní na hodnotě 4,0519. V následujících tabulkách jsou tyto změny znázorněny.

Tab. č. 4.22 Vliv změny OA na velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů a změnu CL

Δ OA	hodnota	vliv		Δ CL
		OA/ ϕdT	$\phi dT/CKkr$	
20 %	1 064 806	0,7772	-0,6614	0,1159
10 %	976 072	0,3748	-0,6062	-0,2314
0 %	887 338	-0,0276	-0,5511	-0,5788
-10 %	798 604	-0,4301	-0,4960	-0,9261
-20 %	709 870	-0,8325	-0,4409	-1,2734

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 4.22 lze vidět, že se změnily pouze OA a cizí zdroje krátkodobé zůstaly stejné na hodnotě 255 486 tis. Kč. Z tabulky je patrné, že zvýšení OA mělo za následek snížení změny mezi lety 2014 a 2015, kdežto snížení OA mělo efekt opačný. CL byla rozložena pouze na dva vysvětlující ukazatele, což znamená, že zde

jsou pouze dva vlivy. Při nezměněných OA měla na změnu CL největší vliv převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Druhý největší vliv měla doba obratu oběžných aktiv. Při zvýšení OA o 10 % meziroční změna klesla na hodnotu záporných -0,2314, a při snížení o 10 % meziroční změna vzrostla na záporných -0,9261. Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů u těchto změn OA zůstalo stejné. Zvýšení OA o 20 % mělo za následek změnu pořadí vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů. Největší vliv zde měla doba obratu oběžných aktiv. Druhý v pořadí vlivů byla převrácená hodnota doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Změna mezi lety 2014 a 2015 zde dosáhla kladných 0,1159, což znamená, že zde jako v jediném případě byla hodnota CL v roce 2015 větší než v roce 2014. Snížení OA o 20 % mělo za následek pokles CL na hodnotu 2,7785 v roce 2015. Změna mezi lety 2014 a 2015 při tomto snížení OA dosahovala záporné hodnoty -1,2734. Pořadí vlivů bylo v tomto případě stejné jako při růstu OA o 20 %.

Následující tabulka č. 4.23 znázorňuje, že se změnily pouze cizí zdroje krátkodobé, nikoliv OA, ta zůstala v roce 2015 stejná na hodnotě 887 338 tis. Kč.

Tab. č. 4.23 Vliv změny CKkr na velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů a změnu CL

Δ CKkr	hodnota	vliv		Δ CL
		OA/ ϕdT	ϕdT /CKkr	
20 %	306 583	-0,0276	-1,1300	-1,1576
10 %	281 035	-0,0276	-0,8669	-0,8945
0 %	255 486	-0,0276	-0,5511	-0,5788
-10 %	229 937	-0,0276	-0,1652	-0,1929
-20 %	204 389	-0,0276	0,3171	0,2895

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.23 je patrné, že zvýšení cizího kapitálu krátkodobého mělo za následek zvyšování meziroční změny mezi lety 2014 a 2015, což pro CL znamená v roce 2015 její snížení. Snížení CKkr mělo na změnu mezi lety 2014 a 2015 efekt opačný, tedy snižování meziroční změny a růst celkové likvidity. Při nezměněných CKkr měl na změnu CL největší vliv převrácené hodnoty doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Druhý největší vliv měla doba obratu oběžných aktiv. Z tabulky lze rozpoznat, že pořadí vlivů se při jakékoliv změně, tzn. zvýšení či snížení cizích zdrojů krátkodobých neměnilo a zůstalo stejné, jako kdyby se žádná změna neudála.

Při zvýšení CKkr o 10 % meziroční změna vzrostla na hodnotu záporných -0,8945, a při snížení o 10 % meziroční změna klesla na záporných -0,1929. Zvýšení

CKkr o 20 % mělo za následek nejvyšší změnu mezi lety 2014 a 2015, kde změna také dosáhla záporné hodnoty -1,1576. Při tomto zvýšení CL v roce 2015 dosahovala hodnoty 2,8943, což byla nejmenší hodnota za všechna sledovaná období. Při poklesu hodnoty CKkr o 20 % změna mezi lety 2014 a 2015 dosáhla při všech sledovaných změnách CKkr jako jediná kladných 0,2895. To znamená, že zde jako v jediném případě byla hodnota CL v roce 2015 větší než v roce 2014. CL v roce 2015 při snížení CKkr o 20 % dosahovala 4,3414, kdežto v roce 2014 byla CL 4,0519. Na tomto příkladu lze vidět, že změna mezi těmito lety byla právě 0,2895. Vliv doby obratu oběžných aktiv dosahoval stejných hodnot ve všech možných sníženích či zvýšeních cizích zdrojů krátkodobých. Hodnota tohoto vlivu dosahovala záporných -0,0276. Pořadí vlivů zde bylo také konstantní.

Následující tabulka č. 4.24 znázorňuje, jak se při změně OA či CKkr změnila hodnota ukazatele CL v roce 2015.

Tab. č. 4.24 Změna ukazatele CL při změně OA a CKkr v roce 2015

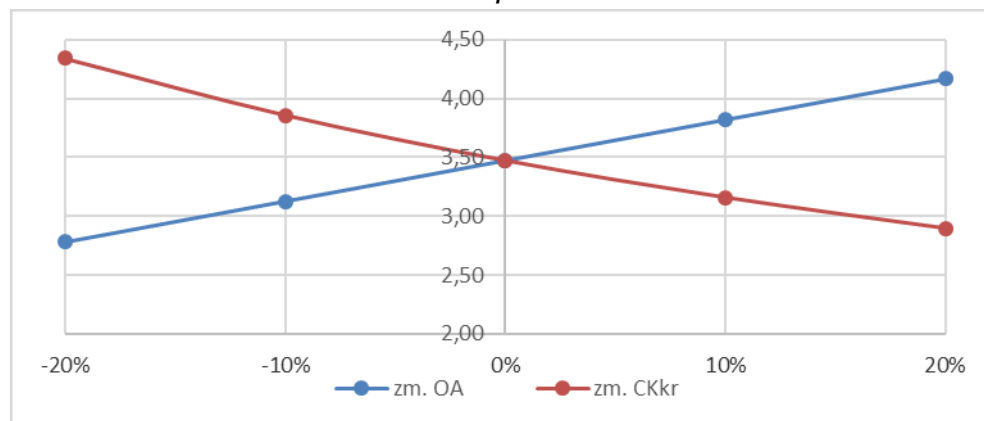
CL 2015	20 %	10 %	0 %	-10 %	-20 %
Δ OA	4,1678	3,8205	3,4731	3,1258	2,7785
Δ CKkr	2,8943	3,1574	3,4731	3,8590	4,3414

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.24 lze vidět, že obě změny měly úplně opačný efekt. CL při základních hodnotách OA a CKkr dosahovala v roce 2015 3,4731. Při navyšování OA hodnota CL rostla, kdežto u navýšení CKkr CL klesla. Zatímco snižování OA mělo za následek snižování hodnoty CL, tak snižování CKkr znamenalo růst ukazatele CL.

Pro lepší přehlednost tuto skutečnost můžeme vidět v grafu č. 4.29.

Graf č. 4.29 Změna ukazatele CL při změně OA a CKkr v roce 2015



Zdroj: vlastní zpracování

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Ostroj, a. s. v letech 2011 – 2015 za pomoci finanční analýzy a jejích metod, mezi které patří horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza, analýza odchylek a analýza citlivosti. K zjištění finanční situace pomocí finanční analýzy sloužila data z účetních výkazů firmy.

Z horizontální a vertikální analýze je patrné, že aktiva měla vcelku kolísavý vývoj, ale i přes to se aktiva pohybovala ve všech letech v podobné výši. Jejich největší podíl měla oběžná aktiva s jedinou výjimkou v roce 2015, kde měl největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek. Největší podíl na oběžných aktivech měly jak zásoby, tak krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Jejich zastoupení na oběžných aktivech se v letech měnilo, kdežto u dlouhodobého majetku tvořil zcela jasně největší část hmotný majetek. V pasivech, které měly logicky stejný vývoj jako aktiva, tvořil největší část vlastní kapitál, především jeho dílčí složka základní kapitál. Vlastní kapitál v čase rostl, kromě roku 2015, kde byl zaznamenán mírný pokles. Cizí zdroje měly vývoj právě opačný.

Z hlediska výsledku hospodaření lze konstatovat, že se společnosti Ostroj značně dařilo v letech 2011 – 2013, kde měl její VH rostoucí trend. To se ovšem nedá říci o letech 2014 – 2015, kde VH klesl až téměř desetinásobně. Tento pokles byl způsoben zejména poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které měly na výnosech největší podíl. Na nákladech se nejvíce ve všech sledovaných obdobích podílela výkonová spotřeba.

Celkové cash flow mělo kolísavou tendenci a v roce 2015 dokonce dosahovalo záporných hodnot, zejména kvůli CF z investiční činnosti, které sice bylo záporné po všechna období, ale v roce 2015 dosahovalo největší záporné hodnoty.

Všichni ukazatelé rentability měli stejný rostoucí vývoj v letech 2011 – 2013. Rentabilita dosahovala velice uspokojivých hodnot do roku 2013, který byl pro společnost Ostroj nejlepší. Nejhorší rok pro společnost Ostroj byl zcela jistě rok 2014, kde ukazatelé rentability dosahovaly velmi malých hodnot oproti roku 2013. Tento pokles byl zapříčiněn hlavně razantním poklesem zisku. V posledním roce 2015 rentabilita mírně vzrostla.

Výsledky likvidity měly v prvních čtyřech letech rostoucí tendenci, ovšem optimálních hodnot bylo dosaženo jen v prvních dvou letech. V dalších letech byly tyto hodnoty překročeny. Společnost Ostroj by tedy z hlediska placení závazků neměla mít větší potíže.

Při analýze odchylek u ukazatele ROA byla použita multiplikativní vazba a jako metoda analýzy odchylek byla vybrána metoda postupných změn. Největší vliv na meziroční změnu měla ve většině obdobích rentabilita vlastního kapitálu. Výjimkou byla pouze změna mezi lety 2012 – 2013, kde největší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl poměr zisku před zdaněním s nákladovými úroky na čistém zisku.

U analýzy odchylek CL byla také použita multiplikativní vazba a metoda postupných změn. U celkové likvidity měla největší vliv na meziroční změnu převrácená hodnota cizího kapitálu krátkodobého. Jediná změna pořadí vysvětlujícího ukazatel byla mezi lety 2013 – 2014, kde největší vliv měla doba obratu oběžných aktiv.

V citlivostní analýze, kde se poměřovala meziroční změna ukazatele ROA mezi lety 2014 – 2015, bylo zjištěno, že zvýšení EBITu mělo za následek zvyšování meziroční změny, kdežto snížení znamenalo snižování změny. Změna aktiv měla efekt opačný.

Citlivostní analýza ukazatele CL měla za úkol zjistit, jak se změnil meziroční změna v letech 2014 – 2015, změnil-li se oběžná aktiva či cizí kapitál krátkodobý. Zvyšování oběžných aktiv způsobilo snížení meziroční změny, kdežto snižování OA mělo efekt opačný. Při zvyšování cizího kapitálu krátkodobého se meziroční změna zvyšovala. Snižování cizího kapitálu krátkodobého mělo za následek snížení meziroční změny.

Výsledky finanční analýzy společnosti Ostroj lze označit za velice pozitivní, kromě roku 2014 a 2015, kde se společnost Ostroj dostala do potíží a její tržby za prodej vlastních výrobků a služeb klesly o miliardu korun. V těchto letech společnost Ostroj byla zřejmě zasažena podnikovou krizí, která mohla být způsobena intervencemi ČNB, které začaly v listopadu roku 2013. V roce 2015 se finanční situace společnosti Ostroj mírně zlepšila, ale zdaleka nedosáhla výsledků jako v roce 2013, kdy mimochodem byla vyhlášena Exportérem roku.

Seznam použité literatury

Odborná literatura:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] FRIDSON, Martin and Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4th ed. New York: Wiley, 2011. ISBN 978-0-470-63560-5.
- [3] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] HRDÝ, Milan a Michaela Horová. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [6] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [9] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [10] RICHTAROVÁ, Dagmar. *Sbírka příkladů z finančního řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2013. 208 s. ISBN 978-80-248-3169-5.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [13] ZMEŠKAL, Zdeněk. *Finanční modely*. 1. vyd. Ostrava: VŠB – Technická univerzita Ostrava, Ekonomická fakulta, 2002. 206 s. ISBN 80-248-0182-5.

Internetové zdroje:

- [14] JUSTICE. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=215962>
- [15] MANAGEMENT MANIA. *Rentabilita vlastního kapitálu z cash flow* [online]. [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rentabilita-vlastniho-kapitalu-z-cf>
- [16] MANAGEMENT MANIA. *ROA (CF) rentabilita aktiv* [online]. [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/roa-cf>
- [17] MANAGEMENT MANIA. *ROS (CF) - CF rentabilita tržeb* [online]. [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ros-cf>
- [18] OSTROJ a.s. *O nás* [online]. [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <http://www.ostroj.cz/o-nas>
- [19] Zákon č. 563/1991 Sb. , o účetnictví. *Zákony, vyhlášky, nařízení vlády a jiné právní normy České republiky*. [cit. 2017-04-27] Dostupný z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/cast3.aspx>

Ostatní zdroje:

- [20] Výroční zprávy OSTROJ a. s., z let 2011 – 2015.

Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
CKkr	cizí kapitál krátkodobý
CL	celková likvidita
CP	cenný papír
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
KFM	krátkodobý finanční majetek
OA	oběžná aktiva
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VHBÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ØdT	průměrné denní tržby

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. května 2017


.....
Petr Uvíra

Seznam příloh

Příloha č. 1: Organizační struktura společnosti Ostroj, a. s.

Příloha č. 2: Rozvaha společnosti Ostroj, a. s. za období 2011 – 2015

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Ostroj, a. s. za období 2011 – 2015

Příloha č. 4: Výkaz cash flow společnosti Ostroj, a. s. za období 2011 – 2015

